



**RELAZIONE AL PARLAMENTO SULLO STATO DI
APPLICAZIONE DELL'ANALISI DELL'IMPATTO
DELLA REGOLAMENTAZIONE**

(Articolo 14, comma 10, della legge 28 novembre 2005, n. 246)

Anno 2020

Sommario

Premessa	3
1. LA VALUTAZIONE DELLA REGOLAMENTAZIONE NELLE AMMINISTRAZIONI CENTRALI	8
1.1 Programmazione dell'attività normativa.....	8
1.2 L'analisi tecnico-normativa (ATN)	10
1.3 L'analisi dell'impatto della regolamentazione (AIR).....	12
1.4 Valutazioni del Nucleo AIR e qualità delle AIR e delle VIR	19
1.5 La verifica dell'impatto della regolamentazione (VIR)	23
1.6 L'AIR nella fase ascendente	27
1.7 La partecipazione alle attività di valutazione della normativa dell'Unione europea...	32
1.8 La formazione curata dalla Scuola Nazionale dell'Amministrazione in tema di analisi e verifica di impatto della regolamentazione	35
2. ESPERIENZE DI AIR E VIR A LIVELLO EUROPEO E INTERNAZIONALE	39
2.1. Principali novità a livello UE e riflessi in ambito nazionale	39
2.2. Commissione europea	39
2.3. Il Consiglio dell'Unione europea.....	44
2.4. La qualità della regolazione in ambito OCSE e riflessi a livello nazionale	50
2.5. Le migliori pratiche a livello internazionale e altre collaborazioni.....	55
3. ESPERIENZE DI AIR E VIR NELLE AUTORITA' INDIPENDENTI	57
3.1 Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCOM).....	57
3.2. Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC)	59
3.3. Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA)	64
3.4. Banca d'Italia	70
3.5. Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)	71
3.6. Garante per la protezione dei dati personali (GPDP).....	74
3.7. Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART)	74
3.8 Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (IVASS)	76
3.9 Autorità per le garanzie nelle comunicazioni (AGCOM).....	78
4. ESPERIENZE DI AIR E VIR NELLE AMMINISTRAZIONI REGIONALI E LOCALI	90
4.1. Premessa	90
4.2 Lombardia	90
4.3 Veneto	92
4.4 Liguria	93
4.5 Emilia-Romagna	94
4.6 Toscana	99
4.7 Marche.....	100
4.8 Abruzzo	100
4.9 Sardegna	105
4.10 Provincia autonoma di Trento	106
ALLEGATO A - PROVVEDIMENTI ESENTATI ED ESCLUSI DALL'AIR NEL 2020	109
ALLEGATO B - DOCUMENTI TRASMESSI DALLE AUTORITÀ INDIPENDENTI.....	118

Premessa

Il 2020 ha visto proseguire le attività di applicazione delle nuove procedure e metodologie della valutazione di impatto introdotte dal decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 15 settembre 2017, n. 169 (di seguito, DPCM) e dalla direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri 16 febbraio 2018¹ (di seguito, Guida). L'entrata in vigore l'11 aprile 2018 di tutte le disposizioni previste dal regolamento del 2017 ha profondamente innovato procedure e contenuti dell'analisi e della verifica di impatto, e le connesse attività di consultazione, al fine di superare i limiti evidenziati dalla precedente disciplina e le difficoltà che avevano caratterizzato negli ultimi anni il concreto svolgimento dell'analisi dell'impatto della regolamentazione (AIR) e della verifica dell'impatto della regolamentazione (VIR) da parte delle Amministrazioni statali².

L'analisi delle attività del 2020 mostra taluni aspetti significativi per quanto concerne gli attori in gioco nonché l'utilizzo dei nuovi strumenti.

In relazione ai **principali attori istituzionali** della qualità della regolazione si evidenzia quanto segue.

Rispetto all'esperienza degli ultimi anni, si registra un miglioramento nell'attuazione degli strumenti per la qualità delle regole, anche dovuto all'azione costante del Dipartimento per gli affari giuridici e legislativi della Presidenza del Consiglio dei Ministri (DAGL), organo deputato al coordinamento delle Amministrazioni in materia di AIR e VIR³. Anche in ragione delle novità introdotte con il DPCM, il DAGL ha incrementato nel corso dell'anno il sostegno offerto alle Amministrazioni statali, a partire dalle prime fasi del percorso istruttorio dei provvedimenti normativi, sempre in un'ottica di positiva collaborazione volta a valorizzare le specifiche competenze delle amministrazioni interessate. Ha continuato le attività di verifica delle procedure e dei contenuti rendicontati nelle relazioni AIR, con il supporto del Nucleo AIR⁴, che ha fornito un significativo contributo tecnico anche ai fini dei progressi del processo valutativo nel contesto delle istruttorie normative del Governo. Ha, altresì, dato impulso e coordinato le ulteriori attività previste dal regolamento AIR, relativamente alla programmazione normativa semestrale (articolo 4), alla pianificazione delle attività di VIR (articolo 12), alla partecipazione alle valutazioni di impatto della legislazione UE (articoli 11 e 15), di cui si dirà oltre, nel capitolo 1.

Le amministrazioni possono contare sulle indicazioni operative della Guida, relative alle singole fasi dell'analisi e della verifica di impatto, incluse le correlate attività di consultazione. Ed è sulla base di tali indicazioni che il Nucleo AIR valuta le attività AIR rendicontate dalle amministrazioni nelle corrispondenti relazioni⁵.

¹ Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 15 settembre 2017, n. 169 ("Regolamento recante la disciplina sull'Analisi dell'impatto della regolamentazione, la Verifica dell'impatto della regolamentazione e la Consultazione"), pubblicato nella Gazzetta Ufficiale 30 novembre 2017, n. 280.

Direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri del 16 febbraio 2018 ("Approvazione della Guida all'analisi e alla verifica dell'impatto della regolamentazione, in attuazione del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 15 settembre 2017, n. 169"), pubblicata nella Gazzetta Ufficiale 10 aprile 2018, n. 83.

² Per una illustrazione delle principali novità introdotte dal Regolamento e delle indicazioni fornite nella Guida si rimanda alla relazione annuale relativa al 2017, "Relazione sullo stato di applicazione dell'analisi di impatto della regolamentazione - anno 2017" presentata al Parlamento dal Sottosegretario di Stato alla Presidenza del Consiglio dei ministri (Senato, DOC. LXXXIII, N. 1).

³ Art. 14, comma 8, della legge 28 novembre 2005, n. 246 ("Il DAGL assicura il coordinamento delle Amministrazioni in materia di AIR e di VIR. Il DAGL, su motivata richiesta dell'amministrazione interessata, può consentire l'eventuale esenzione dall'AIR"); articolo 2, comma 9, del d.P.C.M. 15 settembre 2017, n. 169.

⁴ Per alcune delle attività previste dal DPCM 15 settembre 2017, n. 169 il DAGL si avvale del Nucleo di valutazione e verifica degli investimenti pubblici – Gruppo di lavoro AIR (in breve, Nucleo AIR) del Dipartimento per la Programmazione e il Coordinamento della Politica Economica (DIPE) della Presidenza del Consiglio dei ministri.

⁵ La procedura di valutazione delle relazioni AIR prevede la restituzione alle Amministrazioni proponenti di una scheda di valutazione della Relazione AIR redatta dall'esperto del Nucleo AIR di volta in volta incaricato di seguire la singola Amministrazione. Ciascuna scheda, oltre a fornire indicazioni specifiche sui punti della Relazione AIR da approfondire, è strutturata in modo da chiarire anche aspetti di natura

Gli strumenti della qualità delle regole si affermano in modo efficace laddove tutti gli attori istituzionali ne sottolineino l'importanza e la concreta utilità ai fini del processo decisionale. Vale qui ricordare come gli organi parlamentari continuino a rimarcare il ruolo dell'AIR quale ineludibile strumento per la comprensione dei cambiamenti portati dalle norme, sottolineando anche la necessità che tali documenti siano sistematicamente trasmessi a Camera e Senato⁶ e censiti attraverso la [newsletter](#) dell'Ufficio per la verifica della fattibilità amministrativa e per l'analisi di impatto degli atti in itinere (Servizio per la qualità degli atti normativi) del Senato della Repubblica.

È continuato nel corso dell'anno il rapporto di partenariato istituzionale instaurato dal DAGL con la Scuola nazionale dell'amministrazione (SNA). Nonostante le difficoltà connesse alla pandemia, la Scuola ha proseguito nell'offerta di una varietà di percorsi formativi legati all'AIR e alla VIR, maggiormente concentrati sugli aspetti più concreti e operativi e costruiti con una maggiore enfasi sulle pratiche concretamente seguite nei vari ambiti amministrativi interessati dall'AIR e dalla VIR (si veda il capitolo 1).

Quanto alle scelte organizzative adottate dalle Amministrazioni, si osserva il ricorso crescente alla collaborazione delle direzioni di settore nello svolgimento dell'analisi di impatto. Ciò anche a motivo delle richieste di chiarimenti da parte del DAGL che, alla luce delle indicazioni della Guida, sono divenute progressivamente ancor più pregnanti. Tuttavia, occorre evidenziare che non risultano ancora adottate soluzioni organizzative specificamente rivolte a supportare le attività valutative come invece previsto dal Regolamento⁷, ad eccezione del Ministero della giustizia, che ha normativamente⁸ istituito un'apposita struttura presso l'Ufficio legislativo, a cui sono assegnate le attività di analisi tecnico-normativa e di analisi dell'impatto della regolamentazione, nonché il coordinamento delle attività anche per il coinvolgimento delle articolazioni dell'amministrazione di volta in volta interessate. Tale struttura è stata formalizzata con provvedimento del Capo dell'Ufficio legislativo come gruppo di lavoro "Gruppo AIR-VIR Giustizia", incardinato nel predetto Ufficio e con successivo provvedimento organizzativo del Capo dell'Ufficio legislativo del 3 febbraio 2021, lo stesso è stato ridefinito e ridenominato in "Unità di analisi e valutazione delle politiche pubbliche", individuata quale autonoma articolazione interna nell'ambito dei servizi istituzionali curati dall'Ufficio legislativo, con distinta individuazione del relativo fabbisogno organico rispetto alla complessiva dotazione di personale. Il funzionamento della predetta Unità è garantito attraverso professionalità interne (dipendenti in servizio presso l'Ufficio legislativo) e il coordinamento è stato affidato al dirigente capo segreteria dell'Ufficio legislativo.

Per quanto concerne la **diffusione consapevole degli strumenti della qualità della regolazione**, si evidenzia quanto segue.

metodologica relativi alle modalità di svolgimento dell'AIR, fornendo esempi e precisazioni volti a supportare l'attività di analisi svolta dall'Amministrazione. Sulla base delle indicazioni contenute nelle schede di valutazione, le Amministrazioni sono invitate a rivedere ed integrare le Relazioni AIR, che vengono nuovamente sottoposte a valutazione del Nucleo AIR, fino alla dichiarazione di conformità. Su richiesta delle Amministrazioni proponenti, si organizzano incontri nell'ambito dei quali i componenti del Nucleo AIR condividono, con i referenti AIR ministeriali, osservazioni e proposte per il miglioramento delle analisi di impatto. Le schede AIR e le note di valutazione sono pubblicate sul sito del Governo.

⁶ Il rilievo più volte contenuto nei pareri resi dal Comitato per la legislazione è il seguente: "... Il provvedimento, nel testo presentato al Senato, non risulta corredato né della relazione sull'analisi tecnico-normativa (ATN) né della relazione sull'analisi di impatto della regolamentazione (AIR), nemmeno nella forma semplificata consentita dall'articolo 10 del regolamento in materia di AIR di cui al decreto del Presidente del Consiglio dei ministri n. 169 del 2017; la relazione illustrativa non dà conto della sussistenza delle ragioni giustificative dell'esenzione dall'AIR previste dall'articolo 7 del medesimo regolamento ...".

⁷ Cfr. l'articolo 2, comma 7, DPCM 15 settembre 2017, n. 169.

⁸ Cfr. l'articolo 8, commi 2 e 3, del DPCM 19 giugno 2019, n. 100, Regolamento di organizzazione degli uffici di diretta collaborazione del Ministro della giustizia, nonché dell'organismo indipendente di valutazione della performance.

Nel corso dell'anno 2020, i provvedimenti normativi esentati dall'AIR risultano in lieve diminuzione (11 rispetto ai 17 dell'anno 2019). Tale diminuzione è stata condizionata dalla previsione di cui all'articolo 7, comma 1, lettera *b*), del DPCM, relativa al numero esiguo dei destinatari, che risulta non applicabile per la decretazione d'urgenza COVID-19. Di conseguenza sono aumentati i provvedimenti normativi per i quali si è resa necessaria la relazione AIR, mentre si è registrata una rilevante diminuzione dei provvedimenti normativi esclusi dall'AIR dovuta al decremento del numero delle ratifiche di trattati internazionali deliberati in Consiglio dei Ministri (per i dettagli, si veda il capitolo 1).

In termini generali la qualità delle relazioni stesse, come emerge dalle valutazioni del Nucleo AIR e dalle attività svolte dal DAGL, presenta ancora evidenti margini di miglioramento. In particolare, un'analisi delle valutazioni eseguite mostra come:

- in sede di prima valutazione le osservazioni del Nucleo AIR hanno riguardato principalmente la valutazione degli impatti sociali, economici e ambientali e la definizione del contesto e dei problemi da affrontare. A seguito dell'attività di verifica, le relazioni AIR sono migliorate sotto tutti gli aspetti, mentre le maggiori difficoltà permangono per la valutazione degli impatti generali e specifici (valutazione sulle PMI, impatti sulla salute e sull'ambiente, concorrenza, oneri amministrativi e il c.d. *gold-plating*), che continua a essere solo di tipo qualitativo;
- la concreta attività normativa e il complesso *iter* procedurale continuano a rendere difficoltosa l'applicazione dello strumento dell'AIR in relazione ai decreti-legge e ai connessi adempimenti istruttori, seppur la relativa disciplina AIR in tali ambiti sia semplificata⁹;
- la decretazione d'urgenza, in aumento nel corso dell'anno 2020 a causa della pandemia da COVID-19, riguardante diversi settori o materie, ha determinato un aumento delle relazioni AIR generali previste dall'articolo 5, comma 2, del DPCM, con incremento delle relazioni AIR singole elaborate per settori o per materia. Ciò ha determinato per le amministrazioni criticità nell'istruttoria AIR, tenuto conto dei tempi ristretti per l'elaborazione dell'analisi, con la conseguenza che non sempre si è giunti al completamento della Relazione AIR generale.

Per le normative che introducono restrizioni all'accesso ed all'esercizio di attività economica il DAGL, a seguito della segnalazione dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, ha proceduto nel corso dell'anno 2020 a sensibilizzare le amministrazioni sull'importanza dell'attività consultiva ai fini della promozione della qualità della regolamentazione in chiave pro-concorrenziale, strumento attualmente non molto utilizzato.

Alla luce di quanto sopra, si evidenzia uno spazio consistente per una migliore attuazione degli strumenti di qualità della regolazione. Si segnala in proposito che il DAGL, ove accertata nell'istruttoria normativa la carenza del quadro conoscitivo complessivo, soprattutto nei casi di esclusione o esenzione dall'AIR, ha sensibilizzato le Amministrazioni proponenti ad integrare le relazioni illustrative con opportuni elementi informativi e valutativi, eventualmente basati sull'evidenza empirica o sulla comparazione di opzioni regolatorie, al fine di assicurare un percorso trasparente di analisi *ex ante* delle iniziative normative del Governo.

⁹ Così come previsto dall'art. 10 del DPCM 15 settembre 2017, n. 169.

Nel corso del 2020 le Amministrazioni, su impulso del DAGL, hanno continuato a dare attuazione alla programmazione dell'attività normativa divenuta pienamente applicabile dopo la prima fase di avvio dell'anno precedente. Le Amministrazioni hanno elaborato i propri programmi semestrali normativi, nonostante le difficoltà operative riscontrate durante le fasi di gestione della pandemia dovuta al Covid-19, senza tuttavia cogliere pienamente il potenziale programmatico delle attività di AIR e potenziare lo svolgimento delle consultazioni. La normativa di riferimento può comunque ritenersi acquisita all'interno degli strumenti operativi della qualità della regolamentazione a disposizione delle Amministrazioni.

Altra innovazione apportata dal DPCM in materia di pianificazione delle attività della VIR ha ricevuto un rinnovato impulso da parte del DAGL che, in occasione della richiesta di programmazione delle verifiche di impatto della regolamentazione per il biennio 2020-2021, ha sottolineato la rilevanza del momento valutativo ex post quale strumento di qualità della regolamentazione ed ha sensibilizzato le Amministrazioni nella rapida approvazione dei Piani biennali di valutazione e all'avvio stesso delle attività della VIR.

Il DAGL, inoltre, si è impegnato con maggiore determinazione a consolidare le funzioni di coordinamento delle attività volte a rafforzare la partecipazione italiana ai processi di analisi e valutazione di impatto delle Istituzioni UE, promuovendo e supportando le Amministrazioni sia nella partecipazione all'analisi dell'impatto dei progetti di atti dell'UE (cd. AIR in fase ascendente) sia nella partecipazione ai processi valutativi europei nell'ambito della Piattaforma "*Fit for future*" della Commissione.

Infine, ma non meno importante, il DAGL ha proseguito nelle attività di riscontro e supporto procedurale e redazionale nella predisposizione delle relazioni sull'analisi tecnico-normativa (ATN) a corredo delle iniziative normative del Governo. In particolare si evidenzia che, per i provvedimenti d'urgenza collegati alla gestione e al superamento dell'emergenza dovuta alla pandemia Covid-19, le Amministrazioni sono state invitate a dar conto dell'impatto ordinamentale dei provvedimenti d'urgenza anche sotto il profilo dell'esercizio dei diritti e delle garanzie costituzionali da parte dei cittadini. Ciò ha dato un nuovo slancio all'attività di studio e approfondimento per la revisione ed il miglioramento della metodologia cui soggiace l'ATN, che per gli aspetti che verranno evidenziati nel prosieguo non risulta più attuale.

Con riguardo alle attività di *better regulation* a livello internazionale, il DAGL ha assicurato l'interazione e il confronto con la Commissione europea nel settore della *better regulation*, in particolare con la corrispondente unità del Segretariato generale e con il *Regulatory Scrutiny Board (RSB)*, l'organo di supervisione e controllo della qualità delle valutazioni di impatto della Commissione. Il Dipartimento, in quanto membro del Gruppo Governi nella rinnovata Piattaforma "*Fit for future*" della Commissione europea, ha avviato le attività di raccordo con le Amministrazioni per partecipare ai processi valutativi della legislazione UE vigente e non più attuale ("*fit for future*").

Nei lavori del Consiglio dell'Unione europea il DAGL ha assicurato la rappresentanza del Governo italiano al Gruppo di lavoro Competitività-*better regulation*, contribuendo alla redazione di Conclusioni ed esprimendo la posizione nel settore della valutazione di impatto e della consultazione, della legislazione orientata all'innovazione e della qualità della regolazione. Il Consiglio Competitività ha adottato Conclusioni su "Legiferare meglio per garantire la competitività e una crescita sostenibile e inclusiva" il 27 febbraio 2020 e su

“Sperimentazione normativa per un ordinamento favorevole all’innovazione, a prova di futuro e resiliente, che affronti le sfide dirompenti dell’era digitale” il 16 novembre 2020, di cui si dà conto oltre.

In ambito OCSE, ha assicurato la partecipazione attiva ai lavori del Comitato sulla politica della regolazione, essendo membro dell’ufficio di presidenza, nel cui ambito si sviluppano le metodologie comuni e gli standard procedurali per una più efficace applicazione dei citati strumenti di qualità della regolamentazione. Nel 2020 il Dipartimento ha coordinato la raccolta dei dati e delle informazioni per la rilevazione OCSE “*Indicators of Regulatory Policy and Governance (iREG)*”, sulle pratiche in uso nei vari paesi con riguardo ai tre strumenti principali (AIR, VIR, consultazioni) per il triennio 2017-2019, i cui risultati verranno riportati nel Rapporto OCSE “*Regulatory Policy Outlook*” previsto per fine 2021.

La Relazione è organizzata come segue.

Nel capitolo 1, sulla base dei dati raccolti e dalle elaborazioni svolte dal DAGL, viene illustrato lo stato di applicazione degli strumenti di qualità della regolamentazione da parte delle Amministrazioni statali, con riguardo alla programmazione normativa semestrale, all’ATN, all’AIR, alla VIR, alla partecipazione alle valutazioni di impatto in sede UE. Inoltre, si espongono le modalità con le quali è attualmente impostata la collaborazione tra il DAGL e la SNA, per lo sviluppo della cultura della qualità della regolamentazione, con un riferimento particolare agli esiti dei corsi di formazione già svolti e ai riscontri positivi registrati nell’affluenza e nella partecipazione attiva degli iscritti.

Nel capitolo 2, dedicato alle attività in ambito internazionale, viene trattato il tema del contributo del DAGL alla formazione della politica europea per la *better regulation* e all’applicazione degli strumenti di qualità della regolamentazione presso le istituzioni UE, e della partecipazione del DAGL al Comitato Politica della Regolazione dell’OCSE, anche in qualità di membro dell’ufficio di presidenza, ponendo l’accento sulle principali novità introdotte nel corso del 2020.

I capitoli 3 e 4 presentano, rispettivamente, un resoconto sullo stato di applicazione degli strumenti di qualità della regolazione da parte delle Autorità indipendenti e delle Regioni.

Nell’allegato A sono indicati i provvedimenti esentati ed esclusi dall’AIR nel 2020.

Nell’allegato B sono riportati i documenti trasmessi dalle Autorità indipendenti.

1. LA VALUTAZIONE DELLA REGOLAMENTAZIONE NELLE AMMINISTRAZIONI CENTRALI

Come è noto, con la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale della direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri recante la “Guida all’analisi e alla verifica dell’impatto della regolamentazione”¹⁰, si è assestato il quadro ordinamentale dei processi valutativi della regolamentazione nelle amministrazioni centrali, delineato dal nuovo regolamento sull’AIR e sulla VIR¹¹, che ha profondamente innovato procedure e contenuti dell’analisi e della verifica di impatto, nonché delle connesse attività di consultazione, al fine di superare i limiti evidenziati dalla precedente disciplina.

La Guida ha fornito indicazioni metodologiche relative alle singole fasi dell’analisi e della verifica di impatto, inclusa l’attività di consultazione svolta sia in fase di elaborazione degli atti normativi, sia di valutazione e revisione degli stessi; sulla base di tali indicazioni il Nucleo AIR¹² valuta le AIR e le VIR per come rendicontate nelle corrispondenti relazioni.

Per una illustrazione delle principali novità introdotte dal regolamento e delle indicazioni fornite nella Guida si rimanda alla relazione annuale relativa al 2017¹³.

1.1 Programmazione dell’attività normativa

Il rafforzamento del processo di programmazione dell’attività normativa costituisce una delle principali innovazioni del nuovo contesto metodologico e procedurale relativo alla disciplina dell’analisi dell’impatto della regolamentazione (AIR), della verifica dell’impatto della regolamentazione (VIR) e delle consultazioni. I programmi normativi, infatti, sono preposti non soltanto a orientare l’attività normativa ma anche a dare impulso al ciclo della regolazione e ad attivare i citati strumenti per la qualità della regolazione.

Al fine di un efficiente svolgimento del ciclo della regolazione, l’articolo 4 del DPCM prevede che, entro il 30 giugno e il 31 dicembre di ciascun anno, le Amministrazioni statali comunichino al Sottosegretario di Stato con funzioni di Segretario del Consiglio dei Ministri, per il tramite del DAGL, il Programma normativo semestrale, contenente l’elenco delle iniziative normative previste nel semestre successivo, fatti salvi i casi di straordinaria necessità e urgenza.

Nel corso del semestre di riferimento, anche le eventuali modifiche al Programma normativo devono essere tempestivamente comunicate al Sottosegretario di Stato con funzioni di Segretario del Consiglio dei ministri, per il tramite del DAGL, per l’aggiornamento del Programma semestrale. La programmazione dell’attività normativa investe, pertanto, gli schemi di disegno di legge, anche in materia costituzionale, gli schemi di decreto legislativo e tutte le fattispecie regolamentari di cui all’articolo 17 della legge 23 agosto 1988, n. 400.

¹⁰ Direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri del 16 febbraio 2018 (“Approvazione della Guida all’analisi e alla verifica dell’impatto della regolamentazione, in attuazione del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 15 settembre 2017, n. 169”), pubblicata nella Gazzetta Ufficiale 10 aprile 2018, n. 83.

¹¹ Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 15 settembre 2017, n. 169 (“Regolamento recante la disciplina sull’Analisi dell’impatto della regolamentazione, la Verifica dell’impatto della regolamentazione e la Consultazione”), pubblicato nella Gazzetta Ufficiale 30 novembre 2017, n. 280.

¹² Per le attività previste dal DPCM 15 settembre 2017, n. 169 il DAGL si avvale del Nucleo di valutazione e verifica degli investimenti pubblici – Gruppo di lavoro AIR (in breve, Nucleo AIR) del Dipartimento per la Programmazione e il Coordinamento della Politica Economica (DIPE) della Presidenza del Consiglio dei ministri.

¹³ Cfr. “Relazione sullo stato di applicazione dell’analisi di impatto della regolamentazione - anno 2017” presentata al Parlamento dal Sottosegretario di Stato alla Presidenza del Consiglio dei ministri (Senato, DOC. LXXXIII, N. 1).

Il DAGL nel corso del 2020 ha proseguito le attività relative alla programmazione dell'attività normativa predisponendo una tabella riepilogativa delle informazioni richieste dal DPCM, nella quale semestralmente, le Amministrazioni indicano per ciascun atto normativo, ordinato per schemi di disegni di legge, schemi di decreti legislativi, schemi di decreti del Presidente della Repubblica e schemi di decreti ministeriali e interministeriali:

- una sintetica descrizione dell'oggetto e degli obiettivi riferiti all'intervento normativo programmato;
- la sussistenza di eventuali cause di esclusione dall'AIR, esplicitandone le motivazioni ai sensi dell'articolo 6 del DPCM, o la sussistenza dei presupposti per l'esenzione dall'AIR, con successiva formalizzazione della richiesta;
- le procedure di consultazione programmate;
- le Amministrazioni coinvolte nell'istruttoria normativa, anche qualora trattasi di amministrazioni sub-statali;
- i pareri da acquisire, inclusi quelli delle autorità indipendenti;
- i termini previsti dalla normativa vigente per l'adozione dell'atto.

L'articolo 4, comma 6, del DPCM prevede, infine, che i Programmi normativi e le eventuali modifiche siano pubblicati sul sito istituzionale del Governo e sui siti delle rispettive Amministrazioni proponenti.

Con l'avvio del primo ciclo della programmazione normativa (primo semestre 2020), avviato con la richiesta, agli uffici legislativi dei dicasteri, dei ministri senza portafoglio e dei dipartimenti della Presidenza del Consiglio dei ministri, di restituzione di una tabella completa delle informazioni sopra descritte, possono ritenersi superate le problematiche riscontrate precedentemente, caratterizzate dalla presentazione di una tabella contenente una lista di provvedimenti o una mera "agenda" delle attività normative, non legata a nessuna fase di svolgimento dell'analisi di impatto della regolamentazione, o comunque all'istruttoria di cause di esclusione o esenzione, e alla predisposizione di adeguate consultazioni dei destinatari.

Sono da segnalare, tuttavia, i ritardi riscontrati nella predisposizione delle tabelle ministeriali di programmazione dell'attività normativa per il primo semestre 2020, rispetto alla scadenza fissata dal DPCM sopra citato, dovuti principalmente alle difficoltà di elaborare un documento programmatico prima dell'approvazione parlamentare della legge di bilancio, la quale contiene l'indicazione di numerosi atti successivi attuativi di natura regolamentare.

Il sopraggiungere dell'emergenza epidemiologica da SARS Covid-19 non ha comunque compromesso la fase programmatica già avviata e il Programma normativo per il primo semestre del 2020, costituito da n. 19 documenti tabellari comunicati al DAGL dalle Amministrazioni, è stato pubblicato sul sito del Governo e le strutture proponenti sono state invitate a pubblicarlo sui propri siti istituzionali, per le parti di competenza. Tuttavia, è da aggiungere che l'emergenza pandemica ha vanificato parte di tale programmazione dell'attività normativa in quanto il cambiamento repentino della situazione economica e sociale del Paese ha rapidamente ridisegnato le politiche del Governo, dando rilievo ad ambiti di intervento precedentemente non prioritari. A ciò si aggiunga che, con decreto-legge 23 febbraio 2020, n. 6, convertito, con modificazioni, dalla legge 5 marzo 2020, n. 13 e successivamente con decreto-legge 25 marzo 2020, n. 19, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 maggio 2020, n. 35, è stata disciplinata l'emanazione di decreti del Presidente del Consiglio dei ministri per l'imposizione di divieti e l'adozione di misure di contenimento della diffusione del SARS Covid-19, talché l'attività delle strutture ministeriali, considerata l'urgenza e la gravità della situazione epidemiologica, si è concentrata sulla predisposizione dei d.P.C.M.,

che non richiedevano lo svolgimento dell'analisi d'impatto.

Per il secondo semestre del 2020, invece, le Amministrazioni hanno presentato al DAGL n. 18 documenti tabellari ed hanno riscontrato significative difficoltà programmatiche, dovute principalmente al progredire dell'incidenza della pandemia da SARS Covid-19 che ha reso ampio e in rapida evoluzione il quadro degli interventi necessari al contrasto dell'emergenza. Le Amministrazioni, infatti, hanno concentrato la loro attività non solo sui d.P.C.M. sopra citati ma anche sulla predisposizione dei decreti-legge, di ampia portata multisettoriale, volti al ristoro economico dai danni provocati dalla pandemia e per la gestione e il superamento dell'emergenza in atto, utilizzando pertanto uno strumento normativo d'urgenza escluso dalla programmazione normativa.

Per quanto riguarda, invece, le attività di verifica dei programmi normativi, il DAGL, oltre alla verifica della corretta compilazione della tabella nelle sue voci essenziali, svolge anche l'attività prevista dall'articolo 4, comma 3, del DPCM, che consiste nella preliminare verifica delle cause di esclusione dall'AIR, indicate nelle tabelle. L'istruttoria formale della sussistenza delle cause di esclusione è stata svolta, comunque, al momento dell'effettiva trasmissione della dichiarazione di esclusione dall'AIR, in allegato al testo normativo.

Il DAGL ha inoltre preso atto delle informazioni inserite nelle tabelle in merito alla sussistenza di cause di esenzione dall'AIR. L'accoglimento formale della richiesta di esenzione è avvenuto successivamente alla conclusione di apposita istruttoria, svolta disponendo del quadro informativo dettagliato che le Amministrazioni sono tenute ad indicare nella richiesta di esenzione dell'AIR. Delle attività afferenti alle richieste di esenzione viene dato conto nel prosieguo nella Relazione. Rimane comunque ferma la facoltà delle Amministrazioni, ai sensi dell'articolo 6, comma 2, del citato DPCM, di comunicare la sussistenza di cause di esclusione dall'AIR almeno 30 giorni prima della richiesta di iscrizione all'ordine del giorno della riunione preparatoria del Consiglio dei Ministri, con riduzione del predetto termine per motivate ragioni d'urgenza, al di fuori di quanto indicato in sede di programmazione dell'attività normativa.

Per il futuro, il DAGL sensibilizzerà maggiormente le Amministrazioni a predisporre tempestivamente i documenti programmatici e inviterà tutte le strutture coinvolte a cogliere pienamente le potenzialità programmatiche dell'attività normativa ai fini delle analisi d'impatto, valorizzando, in tal modo, il momento istruttorio delle consultazioni e della valutazione delle opzioni regolatorie.

1.2 L'analisi tecnico-normativa (ATN)

Gli schemi di atti normativi d'iniziativa governativa ed i regolamenti, ministeriali o interministeriali, devono essere accompagnati anche da una relazione recante l'analisi tecnico-normativa (ATN), predisposta dall'amministrazione competente all'iniziativa normativa e verificata dal DAGL prima dell'invio al Parlamento.

La relazione ATN è, pertanto, prevista per tutti gli atti normativi d'iniziativa governativa, inclusi i disegni di legge costituzionale e i decreti-legge, senza previsione di casi di esenzione o di esclusione, come nella disciplina dell'AIR.

Secondo la definizione contenuta nella direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri 10 settembre 2008, l'ATN verifica l'incidenza della normativa proposta sull'ordinamento giuridico vigente e dà conto della sua conformità alla Costituzione, alla disciplina europea e agli obblighi internazionali, nonché dei profili attinenti al rispetto delle competenze delle regioni e ai

precedenti interventi di delegificazione. L'ATN è contenuta in una relazione che viene redatta secondo una griglia metodologica allegata alla citata direttiva.

Nella relazione ATN viene attribuito ampio spazio agli aspetti di diritto europeo e alle tecniche normative e redazionali utilizzate, con il chiaro obiettivo di assicurare la qualità formale e sostanziale delle iniziative e degli interventi normativi governativi e di contribuire alla chiarezza ed alla trasparenza delle decisioni assunte dal Governo.

Nel corso del 2020, non sono intervenute modifiche alla disciplina dell'ATN e si è registrato, in considerazione dell'attività normativa del Governo volta al superamento dell'emergenza pandemica da SARS Covid-19, un incremento delle relazioni predisposte dalle amministrazioni proponenti relativamente agli schemi di provvedimenti straordinari di necessità e d'urgenza di cui si darà conto più avanti.

In sede di verifica delle relazioni ATN, il DAGL ha avuto modo di individuare e correggere le principali difficoltà incontrate dalle amministrazioni proponenti sul corretto utilizzo della griglia metodologica. Dal che è emersa la necessità di definire la revisione e l'aggiornamento della direttiva sull'analisi tecnico-normativa e della griglia metodologica, ferma restando la sottoposizione di tutti gli schemi di atto normativo del Governo alla disciplina sull'analisi tecnico-normativa, con eventuale individuazione di una metodologia semplificata per specifiche tipologie di atti normativi regolamentari. Lo studio di revisione si focalizza anche sulla possibilità di inserire brevi linee guida alle singole voci dell'ATN, utili ad evitare la predisposizione di analisi giuridiche dal contenuto formalistico o di tipo meramente enunciativo. Contestualmente, potranno essere apportati i necessari adeguamenti terminologici e di semplificazione. Il DAGL ha, inoltre, invitato le Amministrazioni a far conoscere eventuali proposte migliorative della disciplina dell'ATN e, allo stato, non sono pervenuti contributi specifici.

Durante il periodo di riferimento, è stata avvertita con maggiore intensità la necessità di sollecitare le Amministrazioni proponenti a trasmettere tempestivamente le relazioni ATN al DAGL per le verifiche di adeguatezza, in particolare per le proposte di atti normativi per i quali viene richiesta l'iscrizione tempestiva all'ordine del giorno della riunione preparatoria del Consiglio dei ministri.

L'azione di verifica da parte del DAGL ha comunque portato al sensibile miglioramento delle criticità emerse negli anni passati sulla compiuta analisi del corretto utilizzo della fonte del diritto, sulla compatibilità dell'intervento normativo con l'ordinamento dell'Unione europea e sull'analisi complessiva degli effetti sull'ordinamento giuridico.

Nel 2020 sono pervenute, dalle amministrazioni competenti alla predisposizione delle iniziative normative, n. 104 relazioni ATN.

Nel periodo considerato si sono registrati n. 51 casi di integrazione sostanziale di relazioni ATN, che le amministrazioni hanno curato su richiesta del DAGL, senza considerare meri interventi di rettifica formale.

Nell'attività di riscontro delle relazioni ATN è stata posta particolare attenzione alla verifica del corretto utilizzo della griglia metodologica e alla pertinente compilazione di tutte le sue voci.

Le richieste di modifiche ed integrazioni inoltrate dal DAGL alle Amministrazioni proponenti l'iniziativa normativa sono state, in particolare, incentrate, sulla compatibilità con l'ordinamento costituzionale e con le competenze delle regioni, a statuto ordinario e speciale, e sull'indicazione puntuale delle norme dell'ordinamento giuridico oggetto di deroga legislativa. Inoltre, per i decreti ministeriali di cui all'articolo 17, comma 3, della legge 400/1988, il DAGL ha sollecitato l'aggiornamento dell'ATN a seguito delle modifiche dello

schema normativo conseguenti all'espressione del parere del Consiglio di Stato. Per l'analisi tecnico-normativa a corredo di tali fattispecie regolamentari è emersa la necessità di richiedere approfondimenti contenutistici o chiarimenti in ordine alle definizioni normative e ai termini tecnici ivi contenuti.

Nel caso dei decreti-legge è stata riposta particolare attenzione all'indicazione nelle relazioni ATN dei presupposti costituzionali di necessità e urgenza e sulla motivazione della necessità di atti successivi attuativi, ove presenti nell'intervento normativo d'urgenza, e sull'analisi mirata del rispetto delle indicazioni e dei limiti di cui all'articolo 15 della legge n. 400/1988.

Le amministrazioni proponenti le iniziative normative sono state sensibilizzate, inoltre, anche per il futuro all'effettuazione dei necessari approfondimenti contenutistici con l'ausilio di ricerche di giurisprudenza costituzionale e sovranazionale, al fine di arricchire le considerazioni in materia di garanzie delle libertà fondamentali.

Considerazioni specifiche meritano le relazioni ATN riferite alla decretazione d'urgenza. In passato le Amministrazioni proponenti sono state sensibilizzate ad inserire, nella relazione illustrativa, i necessari elementi giuridici di analisi ordinamentale, atti a compensare l'assenza della relazione ATN a corredo di alcuni decreti legge presentati alle Camere per la conversione. Dopo la pronuncia del Presidente della Camera dei Deputati del 20 gennaio 2014, il numero delle relazioni ATN riferite a decreti legge è risultato in aumento, passando da n. 11 dell'anno 2013, a n. 19 nell'anno 2014, a n. 20 nell'anno 2015, delle quali n. 1 predisposta direttamente dal DAGL. Nel 2016, invece, il numero delle relazioni ATN riferite a decreti legge è stato di n. 11, delle quali n. 5 predisposte direttamente dal DAGL; nel 2017 il numero delle relazioni ATN riferite a decreti legge è stato di n. 8, delle quali n. 1 predisposta direttamente dal DAGL. Nel 2018, il numero delle relazioni ATN riferite a decreti-legge è stato di n. 14. Nel 2019, il numero delle relazioni ATN riferite a decreti-legge è stato di n. 15, delle quali n. 2 predisposte direttamente dal DAGL, dato complessivo sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente, tenuto conto dell'avvio dell'attività normativa del nuovo Governo.

Nel 2020 il numero delle relazioni ATN riferite a decreti-legge è stato di n. 9, delle quali n. 3 predisposte direttamente dal DAGL. Sono pervenute, inoltre, n. 54 ATN riferite a singole norme inserite nei decreti-legge aventi natura multisettoriale finalizzati alla gestione e al superamento dell'emergenza epidemiologica da SARS Covid-19, che non sono comunque confluite in una ATN complessiva, a corredo di ciascun provvedimento d'urgenza, in quanto nel corso della predisposizione o dell'istruttoria di verifica è intervenuta la conversione del decreto-legge.

1.3 L'analisi dell'impatto della regolamentazione (AIR)

Nel corso del **2020**, le amministrazioni statali hanno inviato al DAGL relazioni AIR¹⁴ con riferimento a n. **93** provvedimenti normativi. In particolare, sono state complessivamente inviate al DAGL n. **184** relazioni AIR, di cui n. **160** riferite a n. **69** schemi di atti normativi sottoposti all'esame del Consiglio dei ministri¹⁵ (cfr. Grafico 1) e n. **24** a corredo di regolamenti ministeriali e decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri adottati ai sensi dell'articolo 17,

¹⁴ Come previsto dal DPCM 169/17, "[per] interventi normativi che riguardano diversi settori o materie, l'AIR è svolta distintamente per ciascun settore o materia. In tal caso, l'Amministrazione proponente principale redige la relazione AIR generale che si compone delle singole relazioni AIR settoriali o per materia" (art. 5, c. 2). Considerando quindi il numero di analisi incluse in tali "relazioni generali", il numero di AIR trasmesse dalle amministrazioni statali e rendicontate in relazioni inviate al DAGL nel corso del 2020 per provvedimenti normativi deliberati in Consiglio dei Ministri ammonta a 160 per n. 69 provvedimenti normativi.

¹⁵ Il dato riguarda le relazioni AIR a corredo di provvedimenti approvati in esame preliminare od esame unico in Consiglio dei Ministri.

comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400 (cfr. Grafico 2).

Nel numero complessivo di n. 160 relazioni AIR, sono da annoverare, nello specifico, n. **80** relazioni riferite a decreti-legge, n. **34** a disegni di legge, n. **42** a decreti legislativi, n. **4** a decreti del Presidente della Repubblica.

Tabella 1- Totale provvedimenti deliberati in CdM in esame preliminare od unico, corredati di AIR, DI esenzione dall’AIR e di esclusione dall’AIR nel triennio 2018-2020

totale provvedimenti	2018	2019	2020
CON AIR	74	63	69
ESENTATI	12	17	11
ESCLUSI	34	101	55
TOTALE	120	181	135

Grafico 1 – Distribuzione delle complessive relazioni AIR per tipo di provvedimento – Atti sottoposti all’esame del Consiglio dei ministri. Grafico Anno 2020

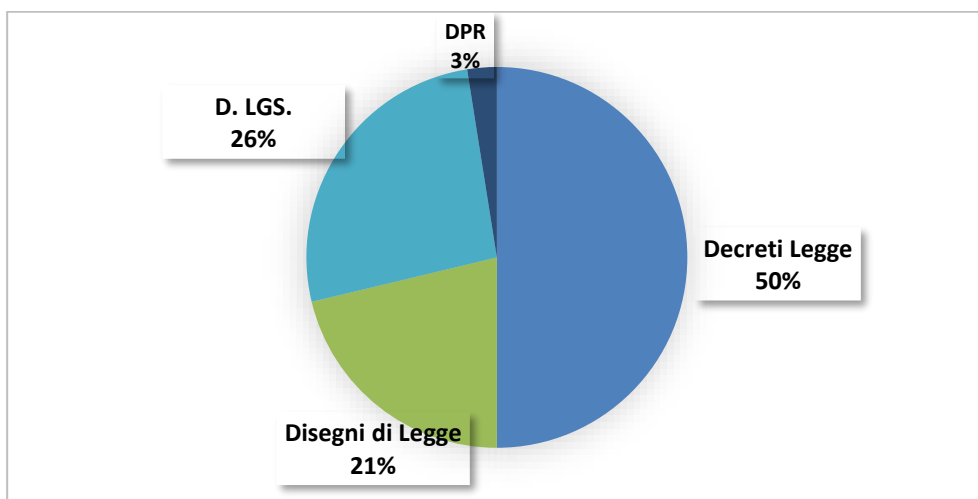
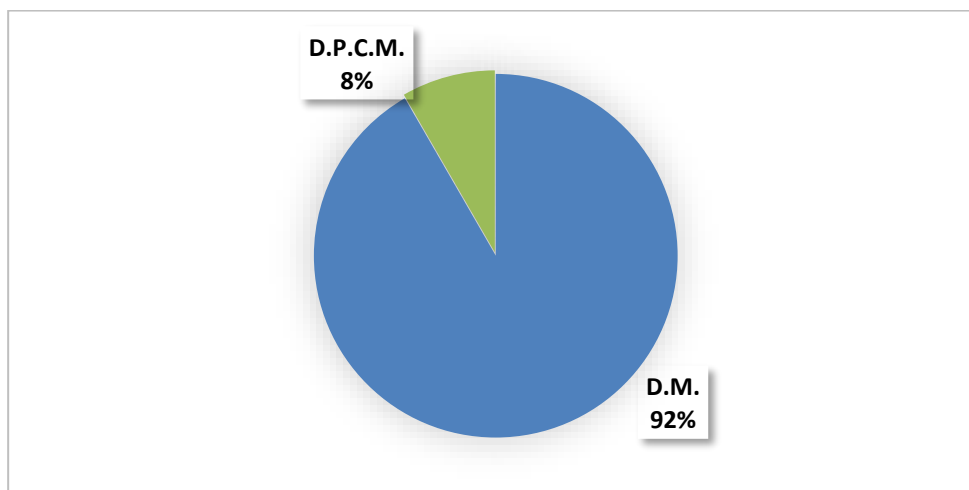
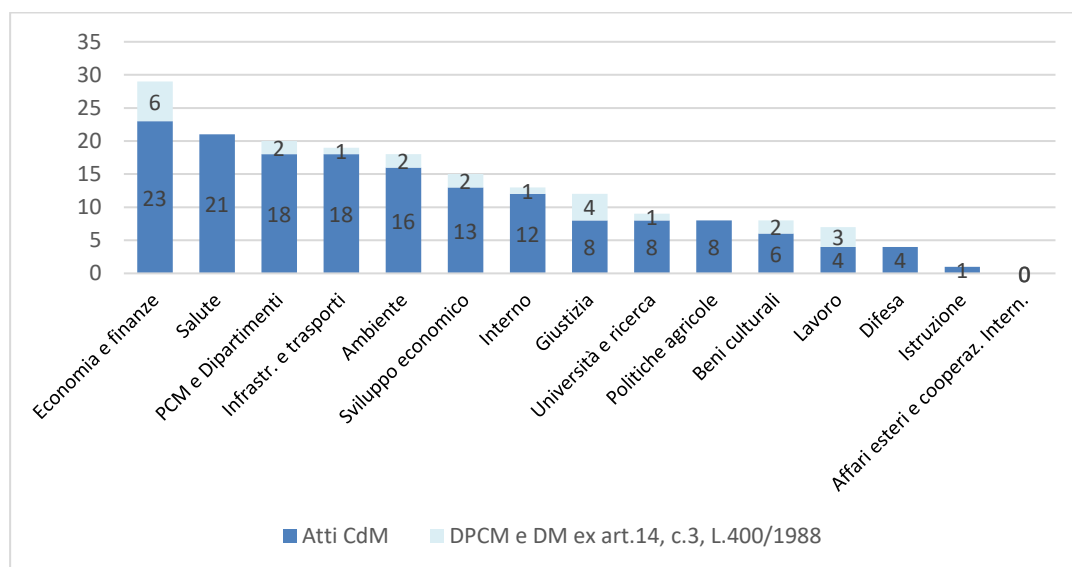


Grafico 2 – Distribuzione delle relazioni AIR per tipo di provvedimento – Atti non sottoposti all’esame del Consiglio dei ministri concernenti regolamenti adottati ai sensi dell’art.14, c.3, L.400/1988. Anno 2020



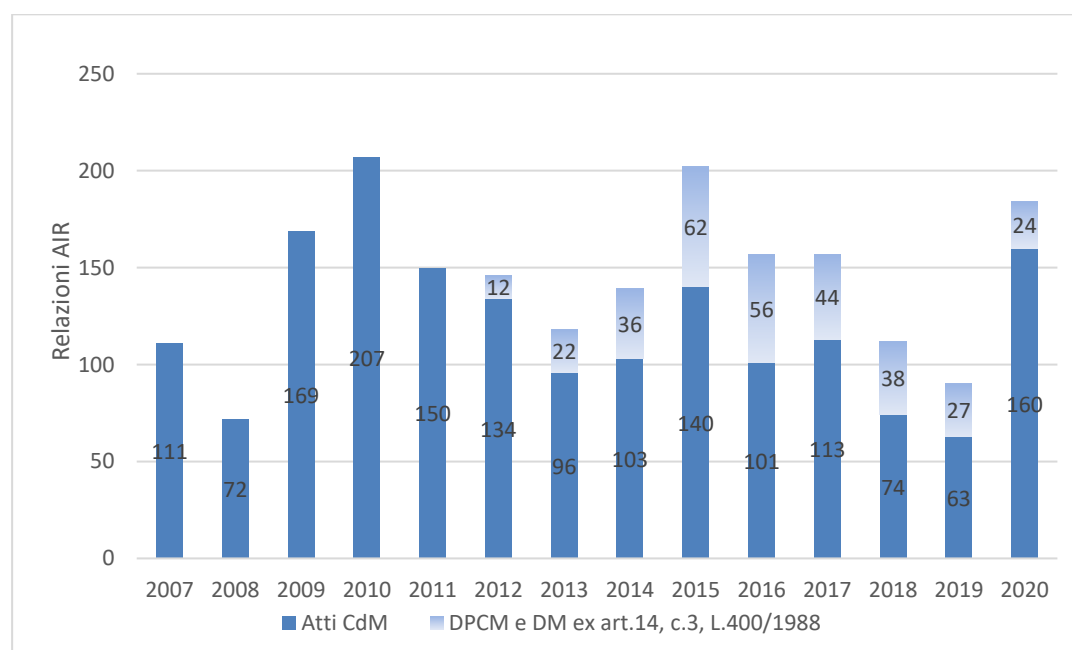
Il **Grafico 3** illustra la distribuzione delle relazioni AIR nel corso del 2020, distinguendo tra atti sottoposti all'esame del Consiglio dei ministri e regolamenti ministeriali regolamentari. Per n. 69 provvedimenti normativi deliberati in CdM, in esame preliminare ed unico, soggetti all'AIR, sono state elaborate n.160 relazioni AIR, alcune delle quali per parti di provvedimento in applicazione dell'articolo 5, comma 2, del DPCM 169/2017 che prevede la predisposizione di una Relazione AIR generale che si compone delle singole relazioni AIR settoriali o per materia. Nella lettura del grafico va considerato che la consistenza numerica delle relazioni AIR è direttamente collegata al numero di iniziative di competenza di ciascuna amministrazione. Inoltre, va segnalato che il dato relativo alla Presidenza del Consiglio dei ministri riguarda complessivamente l'attività svolta dai relativi Dipartimenti e strutture, anche affidati a Ministri senza portafoglio.

Grafico 3 – Distribuzione delle AIR tra le amministrazioni. Anno 2020



Il grafico che segue (**Grafico 4**) mostra la serie storica delle relazioni AIR complessivamente prodotte ogni anno dalle amministrazioni statali a partire dal 2007.

Grafico 4 – Relazioni AIR dal 2007 al 2020



Si rileva che, nel corso dell'anno 2020, l'applicazione del DPCM 15 settembre 2017, n. 169 e, in particolare, il disegno riformatore di procedere a progressiva riduzione dell'ambito di applicazione dell'AIR in modo da concentrare – nel rispetto di un principio di proporzionalità - l'impegno delle amministrazioni sui provvedimenti di maggiore impatto su cittadini e imprese, **ha subito un obiettivo condizionamento** imposto dalla decretazione d'urgenza, per le necessità riconducibili alla pandemia per Covid-19, che ha comportato un numero crescente di relazioni AIR elaborate per singole norme quali parti della Relazione AIR generale, per alcune iniziative normative molto articolate per problematicità della situazione epidemica, caratterizzate dalla compresenza in unico provvedimento di diverse disposizioni settoriali e per materia.

Si evidenzia, inoltre, che rispetto alla precedente disciplina, oltre alla previsione di nuove ipotesi di esclusione, è stato radicalmente rivisto il meccanismo per l'esenzione dall'AIR; infatti, il DPCM 170/2008 prevedeva la possibilità di esenzione dall'AIR «*in casi straordinari di necessità ed urgenza, nonché nelle ipotesi di peculiare complessità e ampiezza dell'intervento normativo e dei suoi possibili effetti*», mentre il regolamento vigente ha ridisegnato i criteri per l'esenzione dall'AIR, la quale può essere concessa - in riferimento all'intero provvedimento o a parti di esso – in presenza delle condizioni, congiuntamente considerate di: a) costi di adeguamento di scarsa entità, in relazione ai singoli destinatari, tenuto anche conto della loro estensione temporale; b) numero esiguo dei destinatari dell'intervento; c) risorse pubbliche impiegate di importo ridotto; d) limitata incidenza sugli assetti concorrenziali del mercato.

Altre semplificazioni introdotte dal citato DPCM concernono la previsione di una disciplina specifica e semplificata per l'istruttoria AIR per i decreti-legge e, inoltre, l'introduzione del criterio volto ad assicurare che l'analisi di impatto sia riservata esclusivamente ad iniziative normative di impatto significativo su cittadini, imprese e pubbliche amministrazioni (criterio di cui all'articolo 2, comma 3, del DPCM).

Sull'applicazione di tale criterio da parte delle amministrazioni, peraltro, ha inciso rilevantemente l'elemento valutativo condizionante relativo al dato esiguo dei destinatari dell'intervento normativo.

Per la casistica delle richieste di esenzioni dall'AIR, si precisa che, nel corso dell'anno 2020, sono pervenute al DAGL n. 21 richieste, a corredo di n. 11 provvedimenti normativi, avanzate per l'intero provvedimento oppure con riferimento a singole disposizioni, delle quali n. 19 presentavano, congiuntamente, tutte le condizioni previste dall'articolo 7, comma 1, del citato DPCM; pertanto, le restanti n. 2 richieste non sono state accolte.

Tabella 2 – Esenzioni richieste al DAGL, per esito. Anno 2020

Esito	N.
Concesse	19
Non concesse	2
Totale	21

Le dichiarazioni di **esclusione** dall'AIR nel corso dell'anno 2020 risultano n. **58 a corredo di n. 55 provvedimenti normativi**, prodotte anche per singole norme o settori, pervenute a corredo di n. **55** provvedimenti normativi e rientranti nelle seguenti tipologie disciplinate dall'articolo 6 del citato DPCM:

- n. 2, per norme di attuazione degli statuti delle Regioni a statuto speciale;
- n. 22, per norme incidenti su interessi fondamentali in materia di sicurezza interna ed esterna dello Stato (tra le quali sono rientrate alcune disposizioni urgenti e necessarie, incidenti sulla sicurezza dello Stato e dei cittadini, adottate per l'emergenza COVID-19);
- n. 21, per disegni di legge di autorizzazione alla ratifica di trattati internazionali;
- n. 3, per leggi di approvazione di bilanci;
- n. 10, per regolamenti di riorganizzazione delle amministrazioni dello Stato.

La Tabella 3 riporta il numero complessivo di casi di esclusione ed esenzione dall'AIR nel corso dell'ultimo triennio.

Tabella 3 – Numero totale di provvedimenti corredati da esclusioni dall'AIR e da esenzione dall'AIR per provvedimenti deliberati preliminarmente o in esame unico in CdM. Anni 2018 -2020

Tipologia	2018	2019	2020
Provvedimenti esclusi	34	101	55
Provvedimenti esentati	12	17	11
Totale	46	118	66

(N.B.: i casi esentati ed esclusi concernono norme singole oppure l'intero provvedimento normativo, pertanto, per i 55 provvedimenti esclusi sono state prodotte n. 58 dichiarazioni di esclusione dall'AIR e per gli 11 esentati sono state prodotte 19 richieste di esenzione dall'AIR).

Passando ai regolamenti ministeriali adottati ai sensi dell'articolo 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, si continua a rilevare un ritardo da parte delle amministrazioni ad accogliere la novità introdotta dall'articolo 9, comma 5, del DPCM 169/2017 che dispone l'invio al DAGL delle relazioni AIR, per la verifica di competenza sull'adeguatezza delle rendicontazioni delle stesse, prima di procedere alla richiesta del parere al Consiglio di Stato, così innovando la precedente disciplina che disponeva un unico invio al DAGL, successivo all'acquisizione del parere del Consiglio di Stato ai fini del nulla-osta.

Nel 2020, per i decreti di natura regolamentare, sono state attestate da parte del Ministro competente esenzioni dall'AIR, per un totale complessivo di n. 10 esenzioni dall'AIR prodotte ai sensi dell'articolo 7, comma 2, del DPCM n. 169 del 2017, che prevede, per interventi di impatto irrilevante, che l'esenzione sia attestata direttamente dal Ministro, **senza** previa verifica sulla sussistenza dei presupposti da parte del DAGL.

Inoltre, per due decreti del Presidente del consiglio dei ministri, adottati ai sensi dell'articolo 14, comma 3, della Legge 23 agosto 1988, n. 400, è stata dichiarata l'esclusione dall'AIR, in quanto concernenti disposizioni direttamente incidenti su interessi fondamentali in materia di sicurezza interna ed esterna dello Stato.

Tornando ai provvedimenti deliberati in Consiglio dei Ministri, si rappresenta che il considerevole numero di elaborazioni AIR è conseguenza diretta della decretazione d'urgenza per COVID-19, per le urgenze che hanno reso necessario l'adozione, in tempi stretti, di provvedimenti con presenza di disposizioni coinvolgenti più amministrazioni con competenze settoriali e per materia.

Per le Relazioni AIR generali (cioè quelle caratterizzate dalla presenza di più AIR per singole parti normative, di cui si è detto) solo in un caso si è registrata la chiusura dell'istruttoria di verifica da parte del DAGL (ddl Legge europea 2019-2020) con la trasmissione al Parlamento; al contrario, per i decreti-legge connessi con l'emergenza da COVID-19 e

soggetti all'AIR, l'istruttoria di verifica non ha visto la conclusione, a causa della ristrettezza dei tempi a disposizione delle amministrazioni che ha determinato anche il mancato invio al DAGL di alcuni contributi essenziali, determinando l'impossibilità del completamento della Relazione AIR generale e dell'istruttoria complessiva di verifica, con il conseguente mancato invio al Parlamento, in relazione a quanto disposto dal citato DPCM (articoli 9, comma 7, e 10, comma 4, che implicano per l'invio al Parlamento della Relazione AIR, generale od unica, il completamento di tutte le incombenze di verifica da parte del DAGL).

Certamente, oltre a progressi nell'applicazione di procedure e analisi, si rilevano esigenze di ulteriori sviluppi per qualificare maggiormente l'azione valutativa da parte delle amministrazioni, anche sul piano delle strutture a supporto, considerando anche le necessità connesse ad una maggiore attenzione per analisi organiche comprensive di significative stime quantitative degli effetti.

Il DPCM 169/2017 ha previsto che alla base dell'istruttoria AIR le amministrazioni devono procedere alla consultazione delle parti direttamente ed indirettamente interessate; anche su tale fronte occorre promuovere un più organico dispiegamento di attività da parte delle amministrazioni nelle fasi istruttorie dei provvedimenti normativi; comunque, è da rilevare che, nell'anno 2020, sono state effettuate n. 3 consultazioni pubbliche in materia economica che hanno suscitato grande interesse da parte degli operatori del settore; inoltre, come riferito dal Ministero dell'economia e delle finanze, è stata messa in consultazione pubblica la Relazione valutativa della Commissione europea sulla direttiva 2011/64/UE, relativa alla aliquota dell'accisa gravante sul tabacco lavorato e di un documento di sintesi.

In tema di consultazione, anche se al di fuori delle attività di consultazione propriamente svolte nell'ambito delle procedure di analisi e verifica dell'impatto della regolazione, è da segnalare ancora che il Dipartimento per le riforme istituzionali della Presidenza del consiglio dei ministri, in collaborazione con il Dipartimento della funzione pubblica, ha curato, mediante il portale ParteciPa.gov, una consultazione su una bozza di linee guida operative sulla consultazione pubblica.

È stato anche alimentato, sulla base di appositi monitoraggi delle nuove consultazioni, il portale Consultazione.gov.it.

Inoltre, con riferimento all'adozione del decreto-legge 16 luglio 2020, n. 76, si rileva lo svolgimento di una lunga serie di approfondimenti che hanno visto coinvolte le amministrazioni principalmente interessate, sia centrali che territoriali, e gli *stakeholder*, con contributi pervenuti anche dalla consultazione pubblica "Semplifichiamo!", realizzata dal Dipartimento della funzione pubblica ed ospitata dalla nuova piattaforma governativa ParteciPa.gov.

Per quanto riguarda poi le valutazioni sull'incidenza sulla concorrenza e sul mercato nella rendicontazione delle relazioni AIR, si rileva che tale aspetto risulta ancora non adeguatamente sviluppato; certamente, è da valorizzare il ricorso all'acquisizione preventiva del parere dell'Autorità competente, in relazione al disposto di cui all'articolo 9, comma 4, del DPCM 169/2017, che prevede l'obbligo, a fronte dell'adozione di iniziative normative che introducono restrizioni all'accesso ed all'esercizio di attività economiche, dell'acquisizione del parere dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato prima dell'invio della relazione AIR al DAGL.

Il DAGL nel corso dell'istruttoria di verifica delle relazioni AIR acquisisce la valutazione tecnica del Nucleo Air come previsto dal DPCM 169/2017 all'articolo 2, comma 10; per l'illustrazione sugli esiti di tale verifica si rimanda al Par. 1.4 a tal fine dedicato e curato dallo stesso Nucleo. Le attività valutative del Nucleo Air concernono relazioni AIR a prescindere dell'avvenuta o

meno deliberazione del provvedimento normativo in Consiglio dei Ministri.

Dall'esperienza svolta nell'anno emerge obiettivamente la considerazione che l'emergenza pandemica nel 2020 ha fortemente condizionato tutte le istruttorie normative, incidendo rilevantemente quindi sui processi valutativi, incluse le fasi di consultazioni, non solo con riguardo a modalità organizzative ed operative, ma anche con riguardo ad una globale riconsiderazione di priorità di intervento, legate imprescindibilmente ad esigenze immediate e fondamentali di sicurezza sanitaria e di sostegno per necessità di vita, cui far fronte con urgenza e nei modi direttamente indicati dalle amministrazioni competenti per l'attuazione, in relazione alle rispettive responsabilità decisionali.

Preso atto degli inevitabili condizionamenti delle situazioni emergenziali, matura comunque la consapevolezza che una pianificazione di ulteriori sviluppi e progressi nell'attuazione dei processi valutativi si palesa quanto mai opportuna anche nel disegno di ripresa dalla crisi pandemica per amplificare le potenzialità positive dei piani da attuare; in tale contesto, sono certamente da considerare i perfezionamenti alle istruttorie AIR da documentare con sempre maggiore organicità nelle relazioni AIR anche riguardo ai profili di stime quantitative di impatti economici, test PMI, impatti sulle dinamiche di mercato e concorrenzialità, svolgimento di consultazioni e platea di soggetti coinvolti, con conseguenti approfondimenti in ordine a possibili interventi sul piano non solo organizzativo ma anche normativo per puntare su obiettivi di miglioramento qualitativo e adeguamento funzionale di procedure e strumenti praticabili e predisposizione di necessari supporti operativi e gestionali.

1.4 Valutazioni del Nucleo AIR e qualità delle AIR e delle VIR

In base a quanto stabilito dall'articolo 2, co. 10, del dPCM 169/2017, il DAGL si avvale del Nucleo AIR nello svolgimento delle attività in materia di AIR, VIR e consultazione e le valutazioni del Nucleo *“sono pubblicate sul sito istituzionale del Governo contestualmente alle corrispondenti relazioni AIR e VIR”*.

L'amministrazione proponente, per ogni proposta normativa per la quale non è stata dichiarata l'esclusione dall'AIR o non è stata concessa l'esenzione, svolge l'analisi di impatto e trasmette la relativa relazione AIR al DAGL. Ogni relazione AIR è sottoposta all'esame del Nucleo AIR, ai fini della valutazione della coerenza rispetto alle disposizioni del regolamento e alle indicazioni metodologiche fornite dalla Guida.

Per ogni relazione, il Nucleo AIR elabora una scheda di valutazione - che il DAGL trasmette all'amministrazione - in cui evidenzia le eventuali integrazioni necessarie, articolate in base alle principali fasi dell'analisi di impatto (contesto, obiettivi e indicatori, opzioni, valutazione degli impatti generali e specifici, attuazione e monitoraggio, consultazione). Le schede costituiscono anche uno strumento per chiarire, in termini concretamente operativi, l'applicazione della metodologia e fornire all'amministrazione proponente esempi o suggerimenti sullo svolgimento della valutazione. Ogni scheda contiene un giudizio di sintesi: l'AIR è giudicata adeguata, parzialmente adeguata (nel caso in cui le carenze dell'analisi non siano tali da inficiarne la chiarezza complessiva e la congruenza con le indicazioni del regolamento e della Guida) o inadeguata (se le carenze rilevate sono ritenute particolarmente significative).

Tranne per i casi in cui, già in sede di prima valutazione, l'AIR sia giudicata adeguata, il DAGL chiede all'amministrazione proponente di integrare la relazione, che è poi sottoposta nuovamente al Nucleo AIR. In sede di valutazione finale il Nucleo dà conto sia delle valutazioni precedenti, che delle modifiche e integrazioni apportate dall'amministrazione, confermando o modificando il giudizio precedentemente espresso.

Le valutazioni del Nucleo AIR sono rapportate alle caratteristiche dei singoli casi, tenuto conto della natura e della portata delle iniziative normative oggetto di analisi: un giudizio positivo indica che l'analisi è stata considerata congrua nel supportare la formulazione della specifica iniziativa normativa a cui si riferisce e che la relazione AIR descrive in modo sufficientemente chiaro l'iter decisionale e valutativo seguito dall'amministrazione.

Oltre all'attività di verifica delle relazioni AIR, il Nucleo fornisce un supporto tecnico al DAGL nel valutare l'impatto degli schemi di atti normativi sottoposti al suo esame.

Con riferimento alle 184 relazioni AIR prodotte dalle amministrazioni nel corso del 2020, il Nucleo ha prodotto complessivamente n. 122 schede di valutazione¹⁶, di cui n. 18 riferite a disposizioni contenute in decreti-legge¹⁷. Peraltro, nel corso del 2020 gran parte degli atti normativi connessi all'emergenza da COVID-19 sono stati esclusi dall'AIR.

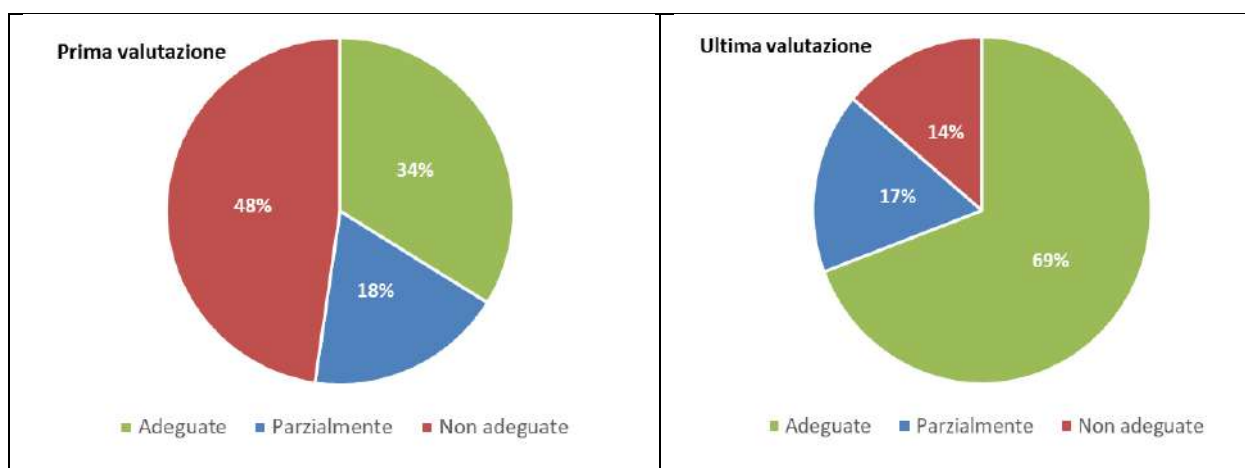
¹⁶ Il numero di relazioni Air prodotte dalle amministrazioni non coincide con il numero di valutazioni del Nucleo per i motivi che seguono. In primo luogo, per alcune relazioni Air di competenza della stessa amministrazione, ognuna delle quali riferita a diverse disposizioni di un medesimo atto normativo, il Nucleo AIR ha elaborato un'unica scheda di valutazione, tenuto conto dell'omogeneità della materia o della connessione tra gli impatti attesi. In secondo luogo, a seguito della ulteriore riduzione, verificatasi all'inizio del 2020, del numero di componenti del Nucleo in servizio (attualmente pari a meno della metà del contingente previsto) e della conseguente impossibilità di procedere alla valutazione di tutte le AIR prodotte, l'attività di verifica si è concentrata sulle relazioni riferite a provvedimenti ritenuti dal DAGL di maggiore impatto. Inoltre, per alcune relazioni Air che, a seguito del perfezionamento dell'iter di approvazione dei relativi provvedimenti, sono state aggiornate senza integrazioni sostanziali, il Nucleo non ha elaborato una ulteriore scheda di valutazione ogniquale si è ritenuta sufficiente una conferma dell'ultimo parere formulato. Infine, in relazione ad alcune disposizioni del decreto legge 31 dicembre 2020, n. 183 l'attività di verifica del Nucleo si è conclusa a gennaio 2021.

¹⁷ Le 122 valutazioni si riferiscono ad AIR di 65 provvedimenti normativi diversi da “decreto-legge” e di 9 decreti-legge.

Quanto alle n. 65 relazioni AIR relative a provvedimenti diversi dai decreti legge, in sede di primo esame n. 22 (pari al 34%; cfr. Grafico 5) sono state valutate “adeguate”; n. 12 (pari al 18%) sono state valutate “parzialmente adeguate”, mentre n. 31 (pari al 48%) “non adeguate”. Quasi tutte¹⁸ le relazioni valutate in sede di primo esame come “parzialmente adeguate” o “non adeguate” sono state integrate, almeno una volta¹⁹, dall’amministrazione competente e sottoposte nuovamente al Nucleo AIR.

A seguito delle integrazioni prodotte dalle amministrazioni, n. 7 delle n. 12 relazioni valutate “parzialmente adeguate” in sede di primo esame sono state poi giudicate “adeguate”; per le restanti n. 5 relazioni il giudizio è rimasto immutato. Delle n. 31 relazioni inizialmente valutate come “non adeguate”, a seguito delle modifiche apportate dalle amministrazioni proponenti n. 16 sono state giudicate “adeguate” e n. 6 “parzialmente adeguate”; per le restanti n. 9 relazioni, si è confermato un giudizio di non adeguatezza.

Grafico 5 – Valutazioni sintetiche del Nucleo AIR (% su totale relazioni AIR valutate)



Nel complesso, quindi, in sede di ultima valutazione le n. 65 relazioni AIR relative a provvedimenti diversi dai decreti legge sono risultate:

- “adeguate” in n. 45 casi (69% del totale, a fronte del 64% nel 2019);
- “parzialmente adeguate” in n. 11 casi (17%, a fronte dell’8% nel 2019);
- “non adeguate” in n. 9 casi (14%, a fronte del 28% nel 2019).

In ragione di quanto sopra, a seguito delle integrazioni apportate dalle amministrazioni alle relazioni AIR, il giudizio del Nucleo è cambiato nel 45% dei casi (29 casi su 65). Rispetto all’anno precedente si evidenzia come sia cresciuta la qualità delle relazioni AIR fin dalle prime versioni, mentre in quelle definitive, a fronte di una quota pressoché uguale di relazioni considerate adeguate, si riducono quelle giudicate non adeguate e aumentano quelle parzialmente adeguate.

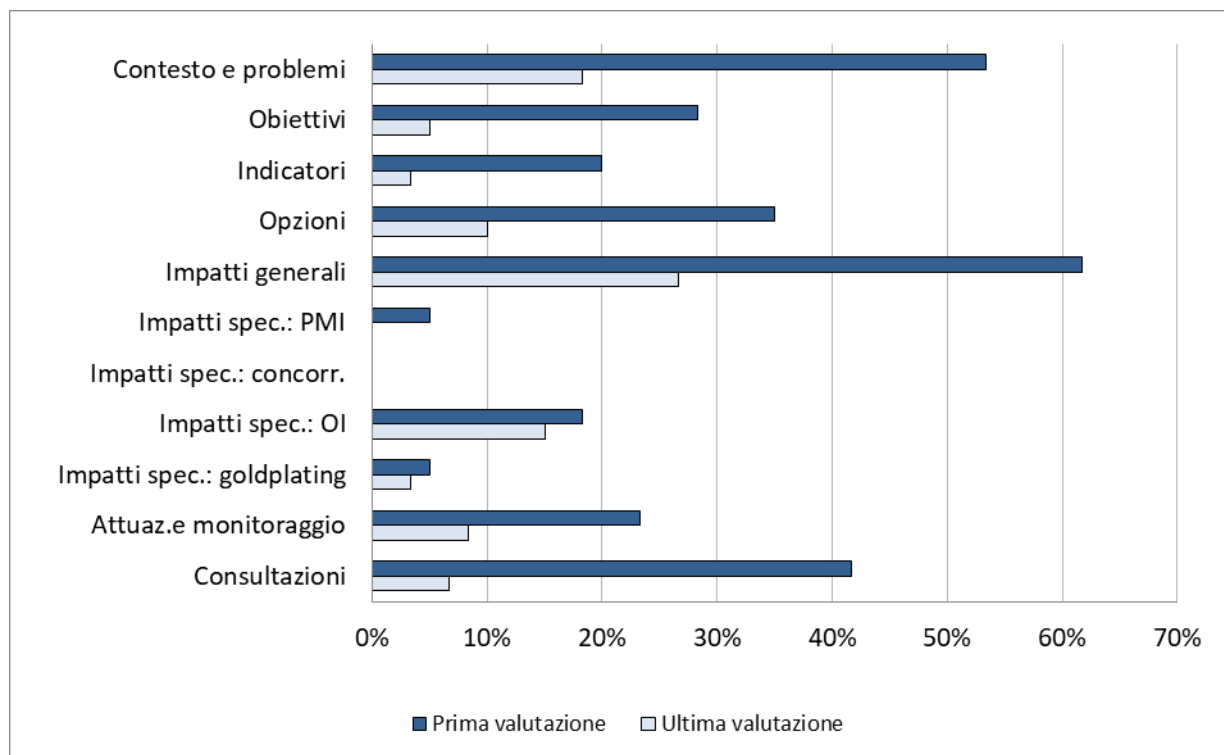
Per quanto riguarda le singole fasi dell’analisi di impatto, il confronto delle valutazioni operate dal Nucleo in sede di primo e di ultimo esame consente, da un lato, di evidenziare su quali aspetti dell’analisi le amministrazioni incontrano difficoltà persistenti e, dall’altro, mette in luce le fasi dell’AIR su cui si registrano i principali miglioramenti a seguito dell’interazione con il Nucleo.

¹⁸ Ad eccezione di 5 relazioni AIR, di cui 3 “parzialmente adeguate” e 2 “non adeguate”.

¹⁹ In 5 casi, l’amministrazione, a seguito della seconda valutazione del Nucleo, ha prodotto un’ulteriore integrazione della relazione, anch’essa riesaminata dal Nucleo.

Il grafico che segue (**Grafico 6**) mostra, per ognuna delle principali fasi dell’AIR, la distribuzione delle osservazioni del Nucleo in sede di primo esame e ultimo esame, ad esclusione dei decreti legge.

Grafico 6 – Rilievi del Nucleo su singoli aspetti dell’analisi (% su totale relazioni AIR valutate) – Provvedimenti diversi dai decreti legge



In sede di prima valutazione, le osservazioni del Nucleo hanno riguardato principalmente la valutazione degli impatti sociali, economici e ambientali (c.d. “impatti generali”, 62% dei casi, a fronte del 74% nel 2019), la definizione del contesto in cui si inseriva l’iniziativa normativa (inclusa l’individuazione e stima numerica dei destinatari) e dei problemi che si intendevano affrontare (53% dei casi, a fronte del 69% del 2019), la consultazione (42% dei casi, a fronte del 38% del 2019), l’elaborazione di più opzioni di intervento (35% dei casi, a fronte del 41% del 2019).

A seguito dell’attività di verifica, le relazioni AIR sono migliorate in media sotto tutti i profili, ma in misura maggiore riguardo i) alla descrizione delle consultazioni svolte, ii) alla definizione degli obiettivi e indicatori e iii) alla descrizione delle opzioni.

La fase in cui permangono le maggiori difficoltà si conferma, anche nel 2020, la valutazione degli impatti generali (cioè di tipo economico, ambientale e sociale riferita ai principali destinatari dell’intervento) e specifici²⁰ (con particolare riferimento alla valutazione degli oneri amministrativi e del c.d. *gold-plating*, aspetti entrambi molto rilevanti anche ai fini delle politiche di semplificazione attuate dal governo): in genere, e malgrado un miglioramento generale della qualità delle analisi svolte, queste valutazioni - che costituiscono l’aspetto più qualificante dell’AIR - continuano a essere quasi esclusivamente di tipo qualitativo e spesso ancora troppo generiche, soprattutto sotto il profilo della chiara indicazione dei costi e dei

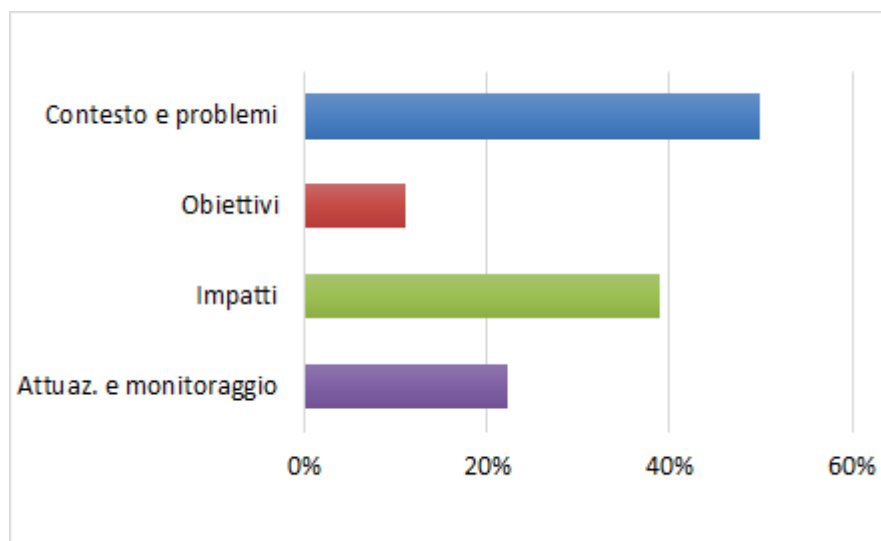
²⁰ Come chiarito nella Guida, la valutazione degli impatti specifici è richiesta solo laddove questi siano rilevanti nel caso in esame (ad esempio, la valutazione del superamento dei livelli minimi di regolazione europea - c.d. *gold-plating* - è prevista solo in caso di recepimento o attuazione di norme europee). Questo spiega anche il motivo per cui le osservazioni del Nucleo riferite a tale tipologia di impatti sia meno frequente.

benefici per le diverse categorie di destinatari. Inoltre, la descrizione degli impatti non tiene conto, nella maggior parte dei casi, del loro profilo temporale.

Per quanto riguarda i decreti legge, l'articolo 10 del dPCM 167/2019 prevede un percorso di AIR semplificato (che non richiede la comparazione di una pluralità di opzioni, né lo svolgimento di consultazioni) e la valutazione del Nucleo, comunque articolata per fasi dell'analisi e inviata all'amministrazione, non prevede un giudizio di sintesi.

In questo caso, le principali carenze (cfr. **Grafico 7**) si sono concentrate nell'analisi del contesto e dei problemi da affrontare (il 50% dei casi) e nella valutazione degli impatti del provvedimento (39% dei casi), mentre l'analisi delle condizioni e modalità attuative è stata considerata insufficiente nel 22% dei casi, in linea con quanto osservato anche per le altre tipologie di provvedimenti. Occorre, peraltro, evidenziare, che parte dei provvedimenti esclusi dall'AIR per l'emergenza pandemica erano decreti-legge (cfr. *supra* par. 1.3).

Grafico 7 – Rilievi del Nucleo su singoli aspetti dell'analisi (% su totale relazioni AIR valutate) – Decreti legge.



In linea generale, indipendentemente dalla tipologia di provvedimento, è possibile affermare che la qualità delle relazioni AIR dipende direttamente dal consapevole grado di coinvolgimento delle strutture tecniche delle amministrazioni nel corso dell'analisi di impatto: quanto maggiore è tale coinvolgimento, tanto più le relazioni sono argomentate, approfondite e basate su evidenze empiriche, fornendo quindi un valore informativo aggiunto al processo decisionale e rappresentando un importante strumento di trasparenza. Al contrario, nei casi in cui il contributo delle strutture direttamente competenti nella materia oggetto dell'intervento normativo è assente (o laddove esso è episodico o tardivo), le relazioni Air scontano in modo evidente una maggiore genericità e tendono a tradursi in una parziale replica di informazioni presenti anche in altre relazioni di accompagnamento (relazione illustrativa e tecnico-finanziaria). Ciò suggerisce di valorizzare nello svolgimento dell'AIR la partecipazione degli uffici con competenze tecniche specifiche nelle materie di volta in volta oggetto di regolazione e conferma, al contempo, l'utilità di coinvolgere il relativo personale nei percorsi formativi in tema di analisi di impatto (*ex ante* ed *ex post*).

Per quanto riguarda la **VIR**, nel corso del 2020 l'attività del Nucleo ha riguardato essenzialmente il supporto al DAGL per la verifica dei "piani biennali per la valutazione e la revisione della regolamentazione" trasmessi dalle amministrazioni. Tale verifica è avvenuta in due momenti: prima dello svolgimento della consultazione pubblica prevista dal regolamento

e successivamente a tale fase in vista della loro adozione finale. In particolare, il Nucleo ha formulato osservazioni sulle proposte di Piani dei Ministeri dell'Interno, della Difesa, dei Beni culturali e dell'Università. Tali osservazioni hanno riguardato, in particolare, i seguenti profili:

- selezione dei provvedimenti da sottoporre a VIR: necessità di esplicitare i motivi per i quali, tenuto conto dei criteri di cui all'articolo 12 co. 7 del dPCM 169/2017, l'amministrazione intende svolgere la VIR;
- consultazioni: dare conto dei risultati delle consultazioni svolte sul Piano biennale, in accordo con l'articolo 18 del dPCM 169/2017;
- tempistica della valutazione: indicare i tempi previsti per lo svolgimento delle VIR.

A seguito dell'adozione dei piani biennali, le amministrazioni hanno iniziato a trasmettere le prime VIR (una nel 2020 e tre nel primo trimestre del 2021), la cui valutazione da parte del Nucleo è stata svolta (o è ancora in corso) nel 2021 e di cui, pertanto, si darà conto nella relazione al Parlamento del prossimo anno.

1.5 La verifica dell'impatto della regolamentazione (VIR)

La cultura della valutazione legislativa e l'utilizzo degli strumenti tipici della manutenzione della normativa in vigore ha assunto, negli ultimi anni, un ruolo significativo e non più occasionale nell'ambito del ciclo della regolazione, anche sotto l'impulso delle iniziative assunte dalla Commissione europea per la revisione della legislazione dell'Unione. Lo scopo dell'attività valutativa *ex-post* è il miglioramento della produzione legislativa e la verifica della rispondenza degli effetti della legislazione agli obiettivi inizialmente perseguiti. Per consolidare lo svolgimento delle valutazioni della legislazione vigente da parte delle strutture ministeriali e orientarne l'effettuazione, attraverso l'approntamento di una metodologia specifica, il DPCM 169 del 2017 dedica ampio e rinnovato spazio alla verifica di impatto della regolamentazione (VIR) per la quale è prevista ora una fase di programmazione selettiva delle verifiche. L'obiettivo della VIR è quello di fornire, attraverso un percorso trasparente di valutazione, un supporto informativo basato sull'evidenza empirica in merito alla perdurante utilità, all'efficacia e all'efficienza di norme vigenti di impatto significativo su cittadini, imprese e pubbliche amministrazioni, al fine di confermare o correggere le politiche adottate, proponendo interventi di integrazione, modifica o abrogazione. Pertanto, anche in assenza di una precedente AIR, le Amministrazioni procedono alla comparazione della situazione economica e sociale attuale con quella del passato, nonché alla valutazione degli effetti rilevanti in relazione a quelli attesi. Il DPCM n. 169 del 2017 ha introdotto un sistema selettivo, che riserva la VIR ai provvedimenti di maggiore impatto, stabilendo che le Amministrazioni programmino le valutazioni su base biennale, attraverso un "Piano biennale per la valutazione e la revisione della regolamentazione", che includa atti normativi, o insiemi di atti normativi tra loro funzionalmente connessi, da sottoporre a valutazione.

I criteri selettivi indicati dal DPCM sopra citato sono:

- rilevanza rispetto agli obiettivi perseguiti dalle politiche a cui gli atti si riferiscono;
- significatività degli effetti;
- problemi e profili critici rilevati nell'attuazione;

- modifiche nel contesto socio-economico di riferimento, incluse quelle derivanti dal progresso tecnologico e scientifico.

I piani sono sottoposti al preventivo esame del DAGL, sia prima dello svolgimento delle consultazioni, per verificare la rispondenza degli atti inseriti nelle pianificazioni con i criteri selettivi sopra descritti, sia successivamente allo svolgimento delle consultazioni, per una verifica conclusiva, in vista dell'approvazione del piano tramite decreto ministeriale.

È da dire, inoltre, che il DPCM 169 del 2017 prevede espressamente la possibilità di far rientrare nei piani biennali delle VIR le leggi di conversione dei decreti-legge, gli atti normativi con clausole valutative e gli atti normativi che prevedono la facoltà per il Governo di adottare, entro un periodo di vigenza predeterminato, disposizioni correttive o integrative dell'intervento normativo precedente. In particolare, per quest'ultima categoria di atti, risulta evidente il legame fra la predisposizione di uno schema di decreto legislativo correttivo e integrativo e una preventiva attività di verifica dell'attuazione, dell'operatività e del raggiungimento degli obiettivi della legislazione in vigore e oggetto dell'intervento correttivo. Tale attività di verifica della normativa in vigore si inserisce pienamente nel processo di analisi preventiva degli effetti dell'intervento correttivo della stessa, contenuti nella relazione AIR, esprimendo, pertanto, tutte le potenzialità del ciclo della regolazione, nel quale il punto di partenza di un nuovo intervento regolatorio è costituito proprio dalla valutazione della normativa già in vigore. La predisposizione di interventi normativi correttivi e integrativi comporta la necessità di previamente valutare e possibilmente inserire nella relazione illustrativa gli opportuni riferimenti descrittivi delle valutazioni effettuate in relazione agli assestamenti della normativa che si intendono operare, anche se, al di fuori della metodologia VIR. A ciò si aggiunga la necessità di integrare la relazione ATN con gli opportuni elementi di analisi giuridica, per evidenziare la natura correttiva dell'intervento del Governo e il rispetto dei principi e criteri direttivi contenuti nella legge di delegazione. Ciò dimostra che la fase della valutazione è comunque presente significativamente nei percorsi istruttori delle Amministrazioni dello Stato e rappresenta uno strumento utile e da sviluppare ulteriormente nelle esperienze delle strutture legislative. La maggior diffusione della metodologia propria della VIR dovrebbe essere funzionale a tale obiettivo e comunque è essa stessa un obiettivo da perseguire, anche prefigurando e attuando le opportune misure organizzative ed includendo l'effettuazione delle consultazioni dei destinatari della normativa di riferimento, in vista di più organiche considerazioni sull'assetto normativo ai fini di eventuali iniziative normative riformatrici.

Nei primi mesi del 2020, sono stati adottati, tramite decreto ministeriale, il Piano VIR per gli anni 2019-2020 del Ministero delle politiche agricole, alimentari e forestali (D.M. 4 febbraio 2020), del Ministero per i beni e le attività culturali (D.M. 9 marzo 2020) e del Ministero della Difesa (D.M. 26 marzo 2020) - pubblicati sui rispettivi siti istituzionali e sul sito del Governo, alla pagina del DAGL – cui deve aggiungersi il Piano VIR del Ministero dell'interno, approvato con D.M. del 16 settembre 2019. Le Amministrazioni citate hanno pianificato lo svolgimento di n. 15 valutazioni di impatto su un complesso di n. 19 provvedimenti normativi, da completare entro la fine del 2020. Della pubblicazione dei piani VIR delle Amministrazioni è data anche notizia sul sito del DAGL in una apposita sezione disponibile al link seguente: http://presidenza.governo.it/DAGL/novita/piani_biennali/index.html.

Il sopraggiungere dell'emergenza epidemiologica da SARS Covid – 19 ha comportato un notevole slittamento dei tempi di effettuazione delle VIR, per le stesse considerazioni già evidenziate per la programmazione dell'attività normativa, e la ridefinizione delle priorità politiche in ordine all'attività valutativa svolta dalle strutture coinvolte. Ciò si è anche

riverberato sulle attività istruttorie volte alla definizione degli altri Piani VIR ancora in itinere e, pertanto, non più adottati dalle Amministrazioni proponenti.

Relativamente ai Piani VIR per il biennio 2019-2020, il DAGL ha ricevuto una relazione VIR da parte del Ministero della Difesa (VIR sul decreto legislativo 28 gennaio 2014, n. 7 recante “Disposizioni in materia di revisione in senso riduttivo dell’assetto strutturale e organizzativo delle Forze armate ai sensi dell’articolo 2, comma 1, lettere a), b) e d) della legge 31 dicembre 2012, n. 244”), per la quale è stata avviata la fase istruttoria e sono state inviate all’Amministrazione le prime valutazioni collaborative al fine dell’adeguamento della relazione alle indicazioni metodologiche del DPCM n. 169 del 2017. Si evidenzia, sull’argomento, che tutte le VIR, una volta validate dal DAGL, saranno inviate alle Camere e pubblicate sul sito dell’Amministrazione che ha condotto la verifica di impatto e sul sito del Governo, così come prescrive l’articolo 14, comma 3, del DPCM n. 169 del 2017.

Per quel che concerne i nuovi Piani VIR per il biennio 2021-2022, il DAGL ha richiesto alle Amministrazioni di avviare le attività necessarie alla definizione della nuova pianificazione delle valutazioni, redatta secondo le indicazioni previste dalla dir. P.C.M. 16 febbraio 2018 (Guida all’analisi e alla verifica dell’impatto della regolamentazione), la quale - all’appendice 4 - riporta lo schema-tipo cui attenersi. In considerazione delle difficoltà riscontrate dalle Amministrazioni a concludere le procedure istruttorie delle VIR, individuate nei precedenti Piani biennali in scadenza, è stato indicato alle strutture amministrative competenti di inserire, nel Piano biennale 2021-2022, le VIR già presenti nei piani biennali in scadenza e non ancora avviate o non ancora concluse, per le quali, in coerenza con i criteri selettivi indicati nell’articolo 12 del DPCM n. 169 del 2017, ne risulti ancora utile lo svolgimento e se ne confermi l’attualità.

Al fine di razionalizzare il contesto creato a causa della pandemia, nel quale alcune VIR risultano avviate e non concluse e altre non più rispondenti ai criteri di rilevanza e significatività sopra descritti, il DAGL ha richiesto alle Amministrazioni di impostare i piani biennali 2021-2022 attraverso la predisposizione di due tabelle:

- la tabella “A”, in cui inserire i riferimenti per le nuove relazioni VIR da svolgere nel biennio;
- la tabella “B”, in cui inserire i riferimenti per le relazioni VIR del biennio 2019-2020, avviate e non concluse e che rispondano ancora al criterio dell’utilità e attualità. Provenendo da uno stralcio di precedenti Piani già approvati con decreto ministeriale, tale tabella è chiaramente esonerata dallo svolgimento delle consultazioni, le quali saranno svolte solamente per i contenuti della tabella A.

Il DAGL, nell’ultima parte dell’anno 2020, ha ricevuto i piani VIR da parte di quattro Amministrazioni, come di seguito riportato all’interno della tabella riepilogativa “Piani VIR biennio 2021-2022” (**tabella 4**), le quali hanno ricevuto la preventiva valutazione del Dipartimento sotto il profilo della rispondenza alle indicazioni del DPCM n. 169 del 2017 e della Guida AIR e VIR. Al contempo, sono state sensibilizzate le altre Amministrazioni ad una rapida conclusione della predisposizione degli schemi di Piani VIR.

Una volta conclusa la prima fase di verifica dei Piani VIR per il biennio 2021-2022, ciascuna Amministrazione potrà avviare la fase delle consultazioni.

Per il futuro il DAGL continuerà nella sua attività di diffusione dello strumento della VIR nelle Amministrazioni proponenti le iniziative normative del Governo e sensibilizzerà le strutture coinvolte ad un maggiore e rinnovato sforzo nell’effettuazione delle valutazioni su quelle materie che la Commissione europea ha identificato come aree della legislazione, che minano la competitività del sistema Paese. In tale contesto, risulta strategico, pertanto, provvedere

ad una revisione della legislazione, che sia indirizzata all'incentivazione degli investimenti in materia di ricerca e innovazione, per la qualità delle infrastrutture, per il miglioramento dell'efficienza della Pubblica Amministrazione e della concorrenzialità del mercato. Proprio in questi ambiti, la VIR, applicata anche su un insieme di atti normativi, tra loro funzionalmente connessi, può rivelarsi uno strumento utile per verificare il raggiungimento dei risultati fissati dalle norme vigenti e promuovere gli interventi volti al superamento delle attuali criticità economiche e sociali, più volte segnalate nelle sedi europee.

Tabella 4 - Piani VIR biennio 2021-2022

AMM.NE.	Numero VIR previste	Provvedimenti da sottoporre a VIR inseriti negli schemi di Piani VIR 2021-2022 (tabella A)	VIR avviate e non concluse già inserite nei Piani 2019-2020 e inserite nei nuovi Piani (tabella B)
Ministero dell'Interno	4	<p>1. Decreto-legge 21 ottobre 2020, n.130, attualmente in fase di conversione, recante "Disposizioni urgenti in materia di immigrazione, protezione internazionale e complementare, modifiche agli articoli 131-bis, 391-bis, 391-ter e 588 del codice penale, nonché misure in materia di divieto di accesso agli esercizi pubblici ed ai locali di pubblico intrattenimento, di contrasto all'utilizzo distorto del web e di disciplina del Garante nazionale dei diritti delle persone private della libertà personale", relativamente agli ambiti in materia di sicurezza.</p>	<p>1. Decreto-legge 17 febbraio 2017, n.13, convertito, con modificazioni, dalla legge 13 aprile 2017, n.46 "Disposizioni urgenti per l'accelerazione dei procedimenti in materia di protezione internazionale, nonché per il contrasto dell'immigrazione illegale";</p> <p>2. Decreto legislativo 29 maggio 2017, n.95 "Disposizioni in materia di revisione dei ruoli delle Forze di polizia ai sensi dell'art.8, comma 1, lett. a) della legge 7 agosto 2015, n.124, in materia di riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche"</p> <p>Decreto legislativo 5 ottobre 2018, n.126 "Disposizioni integrative e correttive, a norma dell'articolo 8, comma 6, della legge 7 agosto 2015 n.124, al decreto legislativo 29 maggio 2017, n.95, recante Disposizioni in materia di revisione dei corpi delle Forze di polizia, ai sensi dell'articolo 8, co. 1, lettera a), della legge 7 agosto 2015, n.124,</p> <p>3. Decreto legislativo 29 maggio 2017, n.97 "Modifiche al decreto legislativo 8 marzo 2006, n.139, concernente le funzioni e i compiti del Corpo nazionale dei vigili del fuoco, nonché al decreto legislativo 13 ottobre 2005, n.217, ai sensi dell'art.8, comma 1, lett. a), della legge 7 agosto 2015, n.124. Decreto legislativo 6 ottobre 2018, n.127, recante "Disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo 29 maggio 2017, n.97".</p>
Ministero della Giustizia	4	<p>1. Decreto-legge 12 settembre 2014, n. 132, convertito in legge, con modificazioni, recante misure urgenti di degiurisdizionalizzazione ed altri interventi per la definizione dell'arretrato in materia di processo civile (c.d. negoziazione assistita).</p> <p>Regolamento recante disposizioni per la riduzione dei parametri relativi ai compensi degli arbitri, nonché disposizioni sui criteri per l'assegnazione degli arbitrati, a norma dell'articolo 1, commi 5 e 5-bis, del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 132, convertito, con modificazioni, dalla legge 10 novembre 2014, n. 162;</p> <p>2. Statuto della cassa delle ammende, adottato a norma dell'articolo 4, comma 4, della legge 9 maggio 1932, n. 547.</p>	

		Decreto 23 novembre 2016 - Individuazione dei criteri e delle modalità di esercizio del potere di vigilanza del Ministro sull'Ente di assistenza per il personale dell'Amministrazione penitenziaria, istituito a norma dell'art. 41 della l. 395/1990; 3. Disposizioni in materia di depenalizzazione, a norma dell'art. 2, comma 2, della legge 28 aprile 2014, n. 67 (cd. Depenalizzazione); 4. Regolamento concernente l'organizzazione del Ministero della giustizia, di cui al decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 15 giugno 2015, n. 84.	
Ministero della Difesa	2	1. Decreto legislativo 27 dicembre 2019, n.173 recante Disposizioni in materia di riordino dei ruoli e delle carriere del personale delle Forze armate, ai sensi dell'articolo 1, commi 2, lettera a), 3, 4 e 5 della legge 1° dicembre 2018, n.132.	1. Decreto legislativo 29 maggio 2017, n.94. Disposizioni in materia di riordino dei ruoli e delle carriere del personale delle Forze armate, ai sensi dell'articolo 1, comma 5, secondo periodo, della legge 31 dicembre 2012, n.244.
Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali	3	1. Decreto legge 12 luglio 2018, n.87, recante "Disposizioni urgenti per la dignità dei lavoratori e delle imprese", convertito in legge, con modificazioni, dall'art.1, comma 1, L. 9 agosto 2018, n.96; 2. Decreto legge 3 settembre 2019, n.101, recante "Disposizioni urgenti per la tutela del lavoro e per la risoluzione delle crisi aziendali", convertito in legge con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, L. 2 novembre 2019, n. 128; 3. Decreto legge 28 gennaio 2019 n. 4, recante "Disposizioni urgenti in materia di reddito di cittadinanza e di pensioni, convertito in legge, con modificazioni dall'art. 1, comma 1, L. 28 marzo 2019, n. 26.	

1.6 L'AIR nella fase ascendente

Tra le novità introdotte dalla nuova disciplina dell'AIR con il DPCM 169 del 2017 vi è un rafforzamento delle modalità di partecipazione all'analisi dell'impatto dei progetti di atti dell'UE con l'effettuazione dell'AIR in fase ascendente. L'articolo 11 del citato DPCM riconosce l'importanza dell'analisi di impatto da svolgere sui progetti di atti dell'UE significativi per l'interesse nazionale, come strumento potenzialmente in grado di supportare e rafforzare la posizione negoziale dell'Italia, permettendo di fondare le richieste da formulare nelle sedi negoziali su evidenze fattuali. L'obiettivo, esplicitato nella normativa cui si fa riferimento, è quello di fornire in tempo utile elementi informativi volti ad evidenziare gli effetti attesi delle proposte normative all'esame delle istituzioni dell'Unione europea e supportare il Governo nel corso delle procedure di consultazione avviate da tali istituzioni, nonché nell'ambito dell'attività legislativa a livello europeo. Stante la peculiarità del processo di approvazione degli atti normativi nell'UE, in cui ordinariamente l'iniziativa legislativa è di competenza della Commissione, la possibilità di effettuare l'AIR nella fase ascendente deve necessariamente innestarsi e prendere le mosse dall'analoga analisi svolta a livello UE, evidenziandone eventuali criticità di rilievo per l'interesse nazionale o per la formazione della posizione italiana nelle sedi negoziali. Solo una considerazione tempestiva e coerente con le tempistiche dell'iniziativa legislativa della Commissione consente, infatti, l'elaborazione dell'AIR in fase ascendente, nella quale le consultazioni delle parti interessate devono assumere rilievo particolare in tutte le fasi in cui si articola l'analisi, per evidenziarne più distintamente gli

impatti attesi a livello nazionale, in relazione alle proposte che assumono rilievo particolare per gli interessi nazionali o per la competitività delle imprese, in particolar modo quelle medie e piccole.

L’AIR in fase ascendente è finalizzata a fornire al decisore politico i necessari elementi informativi, quali l’analisi del contesto e del problema da affrontare, evidenziando eventuali elementi che sono stati sottovalutati o non adeguatamente affrontati dalla Commissione ma che risultano rilevanti per gli interessi nazionali, nonché le opzioni alternative, gli effetti attesi a livello interno dell’opzione di regolazione individuata dalla Commissione, i destinatari nazionali, con particolare riguardo per le imprese la cui competitività non deve essere compromessa dal provvedimento in discussione.

L’AIR in fase ascendente, si distingue dall’AIR svolta dalle Amministrazioni statali sulle proposte normative del Governo in quanto è maggiormente focalizzata sull’analisi degli effetti attesi a livello nazionale, che derivano dall’approvazione della norma europea. Come tale, questa non deve necessariamente coincidere o replicare il percorso analitico svolto dalla Commissione nella formulazione della proposta normativa, dovendosi, piuttosto, soffermare sugli aspetti rilevanti per gli interessi nazionali dell’analisi svolta dalla Commissione e, nel contempo, cercando di individuare e valorizzare le informazioni e i dati ivi contenuti, per meglio orientare e supportare la posizione dell’Italia durante le fasi negoziali.

I risultati dell’AIR in fase ascendente confluiscono nella relazione ai sensi dell’articolo 6, comma 4, della legge n. 234 del 2012, che assicura alle Camere “un’informazione qualificata e tempestiva” sui progetti di atti legislativi dell’UE.

Affinché possa rivelarsi effettivamente utile, l’Air in fase ascendente deve rispondere a due esigenze essenziali: tempestività e selettività. Le attività di analisi devono iniziare il prima possibile ed essere coerenti con i tempi dell’iter decisionale della Commissione europea. Per questo motivo, l’art.11 del citato D.P.C.M. prevede che le Amministrazioni, entro trenta giorni dalla pubblicazione del programma di lavoro della Commissione europea, comunichino al DAGL l’elenco dei progetti di atti dell’Unione europea sui quali sarà svolta l’analisi d’impatto e ne avviano, contestualmente, lo svolgimento. Occorre sottolineare che questo tipo di l’analisi di impatto è riservato alle sole iniziative della Commissione che l’Amministrazione italiana ritenga strategiche a livello nazionale, in quanto incidono in misura rilevante sugli interessi del Paese o perché producono un impatto significativo su cittadini ed imprese.

In occasione dell’adozione del Programma di Lavoro della Commissione, pubblicato il 29 gennaio 2020, il DAGL ha selezionato le iniziative sulle quali la Commissione ha previsto di effettuare la propria analisi di impatto e sulle quali le Amministrazioni sono state invitate ad individuare le iniziative sulle quali svolgere l’AIR in fase ascendente.

Solo il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti ha segnalato alcune iniziative (in particolare: *European Green Deal: CWP 2020/3: 2030 Climate Target Plan; A European Green Deal: CWP 2020/6: Empowering the consumer for green transition – art.114 TFUE – Q4*), senza successivi aggiornamenti.

Tale circostanza ha evidenziato lo scarso interesse per la suddetta attività da parte delle Amministrazioni che non hanno colto pienamente le potenzialità di tale attività di analisi d’impatto con riferimento alla salvaguardia degli interessi del Paese nelle sedi europee.

Sulla base del programma di lavoro della Commissione UE per il 2021²¹, il DAGL ha rinnovato l’invito alle Amministrazioni ad individuare le iniziative sulle quali svolgere l’AIR in fase

²¹ COM (2020) 690 “COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI. Programma di lavoro della Commissione per il 2021. Un’Unione vitale in un mondo fragile”, pubblicato in data 20 ottobre 2020.

ascendente, fornendo indicazioni più dettagliate sull'utilità di tale attività per gli interessi del Paese e prestando il necessario supporto tecnico-metodologico alle strutture ministeriali interessate. Gli esiti di tale richiesta sono riportati nella tabella 5 "Programma di lavoro della Commissione 2021 - Iniziative segnalate dalle Amministrazioni", di seguito riportata, che evidenzia un maggior interesse alla partecipazione alle fasi dell'AIR in fase ascendente rispetto al precedente Programma di lavoro della Commissione.

Il DAGL ha avviato la fase di monitoraggio sugli sviluppi delle iniziative segnalate da parte delle diverse Amministrazioni, anche attraverso il portale "Have your say" della Commissione europea (<https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say>), all'interno del quale è possibile reperire maggiori informazioni relative alla pubblicazione delle cd. "tabelle di marcia (roadmap)".

Le "tabelle di marcia" consistono in relazioni, sottoposte a consultazione pubblica, in cui sono indicati sinteticamente gli obiettivi della proposta, le opzioni che saranno esaminate, i principali impatti attesi e le consultazioni previste. Per le sole proposte del Programma di lavoro della Commissione europea per cui sia previsto lo svolgimento di un'analisi di impatto, le tabelle di marcia sono sostituite da una più dettagliata "analisi di impatto iniziale" (**Inception Impact Assessment**).

Tabella 5 -Programma di lavoro della Commissione 2021 - Iniziative segnalate dalle Amministrazioni

Ministero/Dipartimento della Presidenza del Consiglio dei Ministri	N. AIR previste	Iniziative legislative
Dipartimento per le Politiche europee	1	Allegato I (nuove iniziative): Punto n.11 (sovvenzioni estere): Seguito dato al Libro bianco sulle sovvenzioni estere: lett. A) condizioni di parità (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, articolo 207 TFUE, 2° trimestre 2021). lett. B) appalti pubblici (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, articolo 207 TFUE, 2° trimestre 2021).
Ministero dell'Interno	4	Allegato I (nuove iniziative): Punto n.35 lett. C: agenda UE per la lotta al terrorismo. Punto n.35 lett. E: codice di cooperazione di polizia dell'UE. Allegato III (proposte prioritarie in sospenso): Punto n.33: proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio sulla gestione dell'asilo e della migrazione e che modifica la direttiva 2003/109/CE del Consiglio e la proposta di regolamento (UE) XXX/XXX (fondo Asilo e Migrazione). Punto n.37: regolamento sulla prevenzione della diffusione di contenuti terroristici online – TCO.
Ministero della Giustizia	6	Allegato I (nuove iniziative): Punto n.35 lett. D: revisione della direttiva relativa al congelamento e alla confisca dei proventi di reato (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, articoli 82 e 83 TFUE, 4° trimestre 2021). Punto n.39: proposta per prevenire e combattere forme specifiche di violenza di genere (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, articolo 82, paragrafo 2, articoli 83 e 84 TFUE, 4° trimestre 2021). Punto n.40: iniziativa volta ad ampliare l'elenco dei reati dell'UE per includervi tutte le forme di reati generati dall'odio e di incitamento all'odio (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, articolo 83 TFUE, 4° trimestre 2021). Allegato II (iniziative REFIT): Punto n.40: revisione della direttiva 99/2008/CE sulla tutela penale dell'ambiente. Allegato III (proposte prioritarie rimaste in sospenso): Punto n.47: proposta di DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO recante norme armonizzate sulla nomina di rappresentanti legali ai fini dell'acquisizione di prove nei procedimenti penali. Punto n.48: Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL

		CONSIGLIO relativo agli ordini europei di produzione e di conservazione di prove elettroniche in materia penale.
Ministero dell'economia e delle finanze	8	<p>Allegato I (nuove iniziative):</p> <p>Punto n.1 lett. H): revisione della direttiva sulla tassazione dei prodotti energetici (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, 2° trimestre 2021).</p> <p>Punto n.14 lett. C): revisione della direttiva e del regolamento relativi ai mercati degli strumenti finanziari (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, articolo 114, TFUE, 4° trimestre 2021).</p> <p>Punto n.15: governance societaria sostenibile (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, articoli 50 e, se del caso, 114 TFUE, 2° trimestre 2021).</p> <p>Punto n.17: Pacchetto legislativo antiriciclaggio (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, articolo 114 TFUE, 1° trimestre 2021).</p> <p>Punto n.22: Revisione del quadro per la gestione delle crisi bancarie e l'assicurazione dei depositi (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, articolo 114 TFUE, 4° trimestre 2021).</p> <p>Allegato II (iniziative REFIT):</p> <p>Punto n. 14: Revisione della disciplina in materia di aiuti di Stato a favore dell'ambiente e dell'energia.</p> <p>Punto n.30: Valutazione intermedia dell'attuazione del codice doganale dell'Unione.</p> <p>Allegato III (proposte prioritarie rimaste in sospenso):</p> <p>Punto n.15: Proposta di DIRETTIVA DEL CONSIGLIO recante modifica della direttiva 2011/16/UE relativa alla cooperazione amministrativa nel settore fiscale.</p>
Ministero dello sviluppo economico	2	<p>Allegato I (nuove iniziative):</p> <p>Punto n.2 (pacchetto sull'economia circolare);</p> <p>Punto n.16 (definizione di una norma UE per le obbligazioni verdi – carattere legislativo, con una valutazione di impatto, art.114, TFUE, 2° trimestre 2021).</p>
Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali	3	<p>Allegato I (nuove iniziative):</p> <p>Punto n.1 lett. F): revisione del regolamento relativo all'inclusione delle emissioni e degli assorbimenti di gas ad effetto serra risultanti dall'uso del suolo, dal cambiamento di uso del suolo e dalla selvicoltura (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, art.192, paragrafo 1, TFUE, 2° trimestre 2021);</p> <p>Punto n.2 lett. A): iniziativa per la politica in materia di prodotti sostenibili, compresa una revisione della direttiva sulla progettazione ecocompatibile (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, art.114, TFUE, 4° trimestre 2021);</p> <p>Punto n. 3 lett. B): ridurre al minimo il rischio di deforestazione e il degrado forestale associato ai prodotti immessi sul mercato dell'UE (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, 2° trimestre 2021).</p>
Ministero della Transizione ecologica	4	<p>Allegato I (nuove iniziative):</p> <p>Punto n. 3 lett. A): Piano d'azione per lo sviluppo della produzione biologica: verso il 2030 (carattere non legislativo, 1° trimestre 2021).</p> <p>Punto n.3 lett. B): Ridurre al minimo il rischio di deforestazione e il degrado forestale associato ai prodotti immessi sul mercato dell'UE (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, 2° trimestre 2021).</p> <p>Punto n.3 lett. C): Piano d'azione per l'inquinamento zero di aria, acqua e suolo (carattere non legislativo, 2° trimestre 2021).</p> <p>Punto n.3 lett. D): Nuovo quadro giuridico per il ripristino di ecosistemi sani (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, articolo 192 TFUE, 4° trimestre 2021).</p>
Ministero del Lavoro e delle politiche sociali	9	<p>Allegato I (nuove iniziative):</p> <p>Punto n. 5: il decennio digitale Europeo: obiettivi digitali per il 2030 (carattere non legislativo, 1° trimestre 2021);</p> <p>Punto n. 9: miglioramento delle condizioni di lavoro dei lavoratori delle piattaforme digitali (carattere legislativo con una valutazione di impatto, articolo 153 del TFUE, 1°/4° trimestre 2021);</p>

		<p>Punto n. 18 (pacchetto economia equa):</p> <p>lett. A): piano d'azione sul pilastro europeo dei diritti sociali (carattere non legislativo, 1° trimestre 2021);</p> <p>lett. B): raccomandazione per una garanzia europea per l'infanzia (carattere non legislativo, 1° trimestre 2021);</p> <p>lett. C): comunicazione su un nuovo quadro per una strategia in materia di salute e sicurezza (carattere non legislativo, 2° trimestre 2021);</p> <p>lett. D): piano d'azione per il settore dell'economia sociale (carattere non legislativo, 4° trimestre 2021).</p> <p>Punto n. 28: comunicazione sull'approccio globale in materia di ricerca, innovazione, istruzione e gioventù – carattere non legislativo, 2° trimestre 2021);</p> <p>Punto n. 33: iniziative di follow-up nel quadro del nuovo patto sulla migrazione e l'asilo:</p> <p>lett. A): un nuovo patto d'azione dell'UE contro il traffico di migranti (carattere non legislativo, 2° trimestre 2021);</p> <p>lett. B): una nuova strategia sui rimpatri volontari e la reintegrazione (carattere non legislativo, 2° trimestre 2021);</p> <p>Punto n. 36: seguito dato allo spazio europeo dell'istruzione e all'aggiornamento dell'agenda per le competenze:</p> <p>lett. A): approccio europeo alle micro-credenziali (carattere non legislativo, 4° trimestre 2021);</p> <p>lett. B): conti individuali di apprendimento (carattere legislativo e non legislativo, con una valutazione d'impatto, 4° trimestre 2021);</p> <p>Punto n. 38: diritti dei minori: strategia dell'UE sui diritti dei minori (carattere non legislativo, 1° trimestre 2021).</p> <p>Allegato II (iniziative REFIT):</p> <p>Punto n.25: Valutazione delle norme in materia di aiuti di Stato per i servizi sanitari e sociali di interesse economico generale;</p> <p>Punto n.41: Controllo dell'adeguatezza della legislazione dell'UE in materia di violenza contro le donne e violenza domestica.</p>
Ministero dell'Istruzione	3	<p>Allegato I (nuove iniziative):</p> <p>Punto n. 28: comunicazione sull'approccio globale in materia di ricerca, innovazione, istruzione e gioventù (carattere non legislativo, 2° trimestre 2021);</p> <p>Punto n. 36 (Seguito dato allo spazio europeo dell'istruzione e all'aggiornamento dell'agenda per le competenze):</p> <p>1) lett. A) Approccio europeo alle microcredenziali (carattere non legislativo, 4° trimestre 2021);</p> <p>2) lett. B) Conti individuali di apprendimento (carattere legislativo e non legislativo, con una valutazione d'impatto, 4° trimestre 2021);</p> <p>Punto n. 44: strategie UE sui diritti delle persone con disabilità (carattere non legislativo, 1° trimestre 2021).</p>
Ministero dell'Università e della ricerca	7	<p>Allegato I (nuove iniziative):</p> <p>Punto n.12: piano d'azione sulle sinergie tra i settori civile, della difesa e dello spazio (carattere non legislativo, 1° trimestre 2021).</p> <p>Punto n.25: comunicazione congiunta sull'Artico (carattere non legislativo, 4° trimestre 2021).</p> <p>Punto n.28: comunicazione sull'approccio globale in materia di ricerca, innovazione, istruzione e gioventù (carattere non legislativo, 2° trimestre 2021).</p> <p>Punto n.31: proposta per istituire una nuova Agenzia europea per la ricerca e lo sviluppo in campo biomedico (carattere legislativo, con una valutazione d'impatto, 4° trimestre 2021).</p> <p>Allegato II (iniziative REFIT):</p> <p>Punto n.16: revisione della disciplina degli aiuti di Stato a favore di ricerca, sviluppo e innovazione.</p> <p>Allegato III (proposte prioritarie rimaste in sospenso):</p> <p>Punto n.12: proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che istituisce il Centro europeo di competenza industriale, tecnologica e di ricerca sulla cibersicurezza e la rete dei centri nazionali di coordinamento.</p> <p>Allegato IV (ritiri):</p>

	<p>Punto n.9: Proposta di DECISIONE DEL CONSIGLIO relativa alla conclusione, a nome dell'Unione europea e dei suoi Stati membri, del protocollo all'accordo di cooperazione relativo a un sistema globale di navigazione satellitare civile (GNSS) tra la Comunità europea e i suoi Stati membri e l'Ucraina, per tener conto dell'adesione della Repubblica di Bulgaria, della Repubblica di Croazia e della Romania all'Unione europea.</p>
--	--

1.7 La partecipazione alle attività di valutazione della normativa dell'Unione europea

Un'ulteriore innovazione introdotta dal regolamento n. 169/2017 in materia di verifica di impatto è disciplinata dall'art. 15 che dispone che le Amministrazioni partecipino per le materie di rispettiva competenza, anche coinvolgendo altri livelli istituzionali, alle attività di valutazione della normativa promosse dalle istituzioni dell'Unione europea, con specifico riguardo a quelle relative a norme che disciplinano materie di particolare rilievo per le politiche nazionali. Con tale previsione normativa si sensibilizzano le Amministrazioni, coadiuvate e supportate dal DAGL, ad effettuare le valutazioni di impatto anche nella fase ascendente, ossia nella fase finalizzata alla revisione della normativa europea, con particolare riguardo ai settori di peculiare interesse nazionale.

In questa tipologia di attività rientrava la partecipazione del DAGL alla Piattaforma *REFIT* della Commissione UE, potendo essere l'attività della Piattaforma considerata alla stregua di un esercizio di valutazione degli impatti condotto dalla Commissione con l'ausilio di questo Gruppo di esperti di alto livello.

Con la decisione della Commissione europea C(2020) 2977 del 11 maggio 2020 è stata istituita la Piattaforma "*Fit For Future*", indicata anche con l'acronimo "F4F", che ha sostituito la piattaforma REFIT. La Piattaforma "*Fit for Future*" è composta da due gruppi: il gruppo Governi ed il gruppo degli stakeholders. Il primo è costituito da 30 rappresentanti di cui 27 nominati dagli Stati membri (un rappresentante per ciascuno) e 3 nominati dal Comitato delle Regioni. Il gruppo degli stakeholders, invece, è costituito da 3 rappresentanti nominati dal Comitato Economico e Sociale e da 19 esperti nominati da parte del Segretariato generale della Commissione. La piattaforma persegue lo scopo di rendere più efficiente e moderna la legislazione esistente, affinché possa essere "pronta per il digitale" e "a prova di futuro". La transizione verde e la transizione digitale dovranno essere realizzate senza imporre oneri non necessari ai beneficiari degli interventi normativi. La piattaforma effettua il riesame della legislazione UE, sulla base di un programma di lavoro, concordato attorno ad un numero ristretto di settori o atti legislativi UE, al fine di verificarne il potenziale di digitalizzazione, di riduzione degli oneri informativi e di semplificazione della legislazione europea.

L'art.15 del citato D.P.C.M. prevede che le Amministrazioni valutino gli effetti della normativa europea a livello nazionale, anche partecipando ai gruppi di lavoro ed alle consultazioni che le istituzioni dell'Unione europea pongono in essere.

La partecipazione alle valutazioni svolte dalla Commissione sulla regolazione europea deve concentrarsi sulle norme che disciplinano materie di particolare rilievo per le politiche nazionali, proprio come accade per l'AIR in fase ascendente. Le amministrazioni procedono, il prima possibile, sulla base delle rispettive competenze, alla individuazione delle iniziative che ritengono strategiche, attraverso l'esame del Programma di lavoro annuale della Commissione europea e, in particolare, dell'allegato denominato "*REFIT initiatives*".

Dopo aver informato preventivamente il DAGL, il Dipartimento della funzione pubblica ed il Dipartimento per le politiche europee della Presidenza del consiglio dei ministri, l'Amministrazione svolge una valutazione dell'impatto a livello nazionale riferita ai seguenti aspetti:

- efficacia della normativa europea, valutata in base al grado di raggiungimento, nel nostro Paese, degli obiettivi da essa perseguiti;
- eventuali difficoltà riscontrate in sede di attuazione, descrivendo: quelle direttamente derivanti dalla disciplina europea; quelle che discendono da disposizioni introdotte in sede di recepimento; quelle associate all'attuazione amministrativa, evidenziando i problemi legati alla realizzazione delle attività previste dalle norme europee;
- principali impatti positivi e negativi prodotti dalla regolazione europea a livello nazionale su principali destinatari, evidenziando, in particolare: costi ingiustificati o sproporzionati; effetti sulla competitività del Paese; eventuali incoerenze con altre disposizioni normative.

Il DAGL ha richiesto alle Amministrazioni di segnalare le iniziative di proprio interesse, scegliendole prioritariamente fra quelle dell'allegato II (iniziative REFIT) del Programma di lavoro della Commissione europea per il 2021 o tra gli altri atti legislativi UE vigenti, suscettibili di riesame, al fine di comunicarle alla Piattaforma per l'elaborazione del Programma annuale di lavoro (AWP) del 2021.

Gli esiti di tale richiesta sono riportati nella **tabella 6** "Programma di lavoro della Commissione 2021 - Iniziative segnalate dalle Amministrazioni per la piattaforma *"Fit for future"*, di seguito riportata, che evidenzia un nutrito interesse alla partecipazione alle fasi della VIR in fase ascendente.

Il DAGL, in esito alla richiesta sopra citata, ha comunicato al Segretariato generale della Commissione europea le segnalazioni delle Amministrazioni, affinché possano essere tenute in considerazione nella fase di predisposizione del Programma annuale (AWP) della Piattaforma Fit for Future (F4F) ad opera dello stesso Segretariato.

Una volta adottato il suddetto Programma da parte dei membri della Piattaforma *Fit for Future*, il DAGL chiederà alle Amministrazioni di fornire il contributo di competenza sui dossier sottoposti a valutazione, al fine di elaborare la posizione italiana presso le sedi europee.

Tabella 6. Programma di lavoro della Commissione 2021 - Iniziative segnalate dalle Amministrazioni per la piattaforma "Fit for future"

Amministrazione	Numero iniziative segnalate	Iniziative
Dipartimento per le Politiche Europee	4	<p>Allegato II (iniziative REFIT):</p> <p>N.14: Revisione della disciplina in materia di aiuti di Stato a favore dell'ambiente e dell'energia;</p> <p>N.17: Revisione della comunicazione su importanti progetti di comune interesse europeo;</p> <p>N.18: Revisione del regolamento generale di esenzione per categoria in materia di aiuti di Stato nella prospettiva del Green Deal;</p> <p>N.24: Valutazione delle norme in materia di aiuti di Stato per lo sviluppo di infrastrutture a banda larga.</p>
Ministero dell'Interno	3	<p>Allegato II (iniziative REFIT):</p> <p>N.31: revisione della direttiva 2003/109/UE sui soggiornanti di lungo periodo;</p> <p>N.32: Revisione della direttiva 2011/98/UE sul permesso unico;</p> <p>N.33: Revisione del regolamento (UE) n. 258/2012 che dispone autorizzazioni all'esportazione e misure di importazione e transito per le armi da fuoco.</p>
Ministero della Giustizia	4	<p>Allegato II (iniziative REFIT):</p> <p>N.31: revisione della direttiva 2003/109/UE sui soggiornanti di lungo periodo;</p> <p>N.32: Revisione della direttiva 2011/98/UE sul permesso unico;</p> <p>N.40: Revisione della direttiva 99/2008/CE sulla tutela penale dell'ambiente;</p> <p>N.41: Controllo dell'adeguatezza della legislazione dell'UE in materia di violenza contro le donne e violenza domestica</p>
Ministero dell'economia e delle finanze	3	<p>Allegato II (iniziative REFIT):</p> <p>N.14: Revisione della disciplina in materia di aiuti di Stato a favore dell'ambiente e dell'energia;</p> <p>N.28: Revisione del regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (CSDR);</p> <p>N.30: Valutazione intermedia dell'attuazione del codice doganale dell'Unione.</p>
Ministero dello Sviluppo economico	15	<p>Allegato II (iniziative REFIT):</p> <p>N.3: revisione Regolamento (CE) 1013/2006 spedizione rifiuti;</p> <p>N.4: revisione inquinanti organici persistenti nei rifiuti;</p> <p>N.5: Revisione della direttiva 94/62/CE sugli imballaggi e i rifiuti di imballaggio al fine di rafforzare i requisiti essenziali per l'immissione degli imballaggi sul mercato dell'UE;</p> <p>N.6: revisione della direttiva 2010/75/UE relativa alle emissioni industriali;</p> <p>N.9: Revisione del regolamento (UE) n. 305/2011 sui prodotti da costruzione;</p> <p>N.11: valutazione della direttiva 86/278/CEE sui fanghi di depurazione;</p> <p>N.14: revisione della disciplina in materia di aiuti di Stato a favore dell'ambiente e dell'energia;</p> <p>N.17: Revisione della comunicazione su importanti progetti di comune interesse europeo;</p> <p>N.18: revisione del regolamento generale di esenzione per categoria in materia di aiuti di Stato in prospettiva Green Deal;</p> <p>N.21: revisione della direttiva 2006/42/CE relative alle macchine;</p> <p>N.22: revisione dei sistemi telematici di prenotazione;</p> <p>N.23: valutazione della comunicazione della Commissione sulla definizione del mercato del prodotto e del mercato geografico in materia di concorrenza (antitrust/sviluppo della digitalizzazione e sviluppo tecnologico generale)</p> <p>N. 26: valutazione del "nuovo quadro legislativo in materia di prodotti" (decisione n.768/2008/CE relativa a un quadro comune per la commercializzazione dei prodotti e le disposizioni in materia di accreditamento e marcatura CE del regolamento (CE) n.765/2008);</p> <p>N. 27: valutazione della direttiva 2014/30/UE sulla compatibilità elettromagnetica;</p> <p>N.29: valutazione di tre regolamenti sui diritti dei passeggeri riguardanti: i diritti delle persone con disabilità e delle persone a mobilità ridotta nel trasporto aereo (regolamento n.1107/2006), i diritti dei passeggeri che viaggiano via mare e per vie navigabili interne (regolamento (UE) n.1177/2010) e i diritti dei passeggeri nel trasporto effettuato con autobus (regolamento (UE) n.181/2011).</p>
Ministero delle Politiche agricole alimentari e forestali	3	<p>Allegato II (iniziative REFIT):</p> <p>N. 1: revisione delle indicazioni geografiche;</p> <p>N. 8: revisione del regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle statistiche europee della pesca, che abroga il regolamento (CE) n.1921/2006, il regolamento (CE) n.762/2008, il regolamento (CE) n.216/2009, il regolamento (CE)</p>

		n.217/2009 e il regolamento (CE) n.218/2009; N.20: revisione per gli orientamenti per l'esame degli aiuti di Stato nel settore della pesca e dell'acqua
Ministero della Transizione ecologica	9	Allegato II (iniziative REFIT): N.2: protezione dello strato di ozono – revisione delle norme dell'UE; N.3: revisione del regolamento (CE) n.1013/2006 relativo alle spedizioni di rifiuti (riciclaggio delle navi); N.4: revisione inquinanti organici persistenti nei rifiuti; N.5: Revisione della direttiva 94/62/CE sugli imballaggi e i rifiuti di imballaggio al fine di rafforzare i requisiti essenziali per l'immissione degli imballaggi sul mercato dell'UE; N.6: revisione della direttiva 2010/75/UE relativa alle emissioni industriali; N. 11: valutazione della direttiva 86/278/CEE sui fanghi di depurazione; N.14: revisione della disciplina in materia di aiuti di Stato a favore dell'ambiente e dell'energia; N.18: revisione del regolamento generale di esenzione per categoria in materia di aiuti di Stato in prospettiva Green Deal; N.40: revisione della direttiva 99/2008/CE sulla tutela penale dell'ambiente.
Ministero delle Infrastrutture e della mobilità sostenibili	12	Allegato II (iniziative REFIT): N. 3: revisione del regolamento (CE) n.1013/2006 relativo alle spedizioni di rifiuti (riciclaggio delle navi); N. 5: Revisione della direttiva 94/62/CE sugli imballaggi e i rifiuti di imballaggio al fine di rafforzare i requisiti essenziali per l'immissione degli imballaggi sul mercato dell'UE; N.9: Revisione del regolamento (UE) n. 305/2011 sui prodotti da costruzione; N.14: revisione della disciplina in materia di aiuti di Stato a favore dell'ambiente e dell'energia; N. 22: revisione dei sistemi telematici di prenotazione; N. 26: valutazione del "nuovo quadro legislativo in materia di prodotti" (decisione n.768/2008/CE relativa a un quadro comune per la commercializzazione dei prodotti e le disposizioni in materia di accreditamento e marcatura CE del regolamento (CE) n.765/2008); N. 27: valutazione della direttiva 2014/30/UE sulla compatibilità elettromagnetica; N. 29: valutazione di tre regolamenti sui diritti dei passeggeri riguardanti: i diritti delle persone con disabilità e delle persone a mobilità ridotta nel trasporto aereo (regolamento n.1107/2006), i diritti dei passeggeri che viaggiano via mare e per vie navigabili interne (regolamento (UE) n.1177/2010) e i diritti dei passeggeri nel trasporto effettuato con autobus (regolamento (UE) n.181/2011); N.34: revisione – indagine sugli incidenti marittimi; N.35: revisione – controllo da parte dello Stato di approdo (direttiva 2009/16/CE); N.36: revisione – controllo da parte dello Stato di bandiera (direttiva 2009/21/CE); N.38: valutazione della sicurezza dei pescherecci (direttiva 97/70/CE) – tale argomento limitatamente ad eventuale comparazione in materia di sicurezza delle unità mercantili.

1.8 La formazione curata dalla Scuola Nazionale dell'Amministrazione in tema di analisi e verifica di impatto della regolamentazione

Il 2020 è stato un anno molto complesso, ma anche ricco di innovazioni organizzative e di nuovi contenuti per la Scuola Nazionale dell'Amministrazione (SNA). L'esplosione della crisi sanitaria e le relative misure di contenimento economico fondate sul principio del distanziamento sociale hanno condotto la SNA a operare in regime di *smart working*, al pari di una parte significativa delle amministrazioni pubbliche. Nel caso della SNA, non si è trattato soltanto di organizzare la propria vita amministrativa da remoto; è stato proprio il servizio fornito dalla Scuola a dover essere erogato a distanza stante l'impossibilità di poter concentrare nelle aule fisiche decine di dipendenti pubblici interessati dai processi formativi. Grazie a un forte investimento pregresso, avviato a partire dal 2017, la SNA è riuscita a riconvertire in tempo reale in modalità E-learning (webinar, video-lezioni, incontri/conferenze

in modalità telematica) l'intera sua attività didattica e di presenza nell'organizzazione di eventi e conferenze scientifiche.

In questo contesto, peraltro rimasto invariato nel corso della prima parte del 2021, la SNA ha continuato a offrire una varietà di percorsi formativi legati all'Analisi di impatto della regolamentazione (AIR) e alla Verifica dell'impatto della regolamentazione (VIR).

Rispetto agli anni precedenti, i corsi predisposti attorno a tali tematiche si sono maggiormente concentrati sugli aspetti più concreti e operativi dell'AIR e della VIR.

Innanzitutto, anche sulla base di osservazioni molto puntuali effettuate da un ampio numero di partecipanti ai percorsi didattici, la SNA ha rafforzato, più in generale, quegli aspetti dei propri corsi maggiormente vicini alle necessità pratiche delle amministrazioni.

In secondo luogo, è apparso opportuno, dopo oltre dieci anni di formazione all'interno dei quali i filoni di carattere teorico e istituzionale erano stati ampiamente trattati, valorizzare maggiormente le necessità specifiche evidenziate dalle amministrazioni impegnate nelle attività di AIR e VIR. Ciò non ha significato che gli aspetti connessi alla cultura della valutazione, alle più significative esperienze straniere, alle innovazioni di carattere tecnico-statistico non siano state comunque al centro dei percorsi didattici organizzati dalla SNA. Più semplicemente, i corsi sono stati costruiti con una maggiore enfasi sulle pratiche concretamente seguite nei vari ambiti amministrativi interessati dall'AIR e dalla VIR.

Una terza motivazione, andata evidenziandosi con chiarezza durante il 2020 è stata che in un periodo fortemente e inevitabilmente caratterizzato da un uso esteso della decretazione d'urgenza, riproporre percorsi formativi percepiti come eccessivamente lontani dalla dura realtà affrontata dalle amministrazioni sarebbe stato un esercizio forse poco comprensibile.

A testimonianza di quanto appena scritto, il corso "base" di introduzione all'AIR e alla VIR è stato trasformato in un percorso formativo dal titolo "Come costruire le Relazioni AIR e VIR". Le ore di lezione via webinar, sempre affidate ad alcuni dei migliori esperti in materia, sono state con maggiore cura ritagliate attorno a quegli elementi di natura operativa segnalati poc'anzi e, naturalmente, sempre saldamente connessi alle innovazioni normative introdotte nel settembre 2017 e nel febbraio 2018.

I corsi, articolati in sei giornate di didattica in aula virtuale, hanno visto la partecipazione di oltre trenta persone provenienti in prevalenza dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, dello Sviluppo economico, della Giustizia, dell'Interno, del Lavoro e delle Politiche sociali, dell'Ambiente, dell'Istat.

Analogamente a quanto realizzato negli anni precedenti, i contenuti relativi a AIR e VIR sono stati veicolati in una serie di corsi afferenti l'area dell'analisi e della valutazione delle politiche pubbliche. In particolare, sono stati offerti i seguenti corsi:

- Analisi delle politiche pubbliche (corso base);
- Analisi e valutazione delle politiche pubbliche;
- Decidere e valutare le politiche pubbliche. Il ruolo dei dirigenti;
- La valutazione d'impatto ex-post delle politiche pubbliche.

Il primo corso, affidato ad alcuni dei migliori esperti italiani in materia, si è prefisso di approfondire le principali tematiche legate all'analisi delle politiche pubbliche. Il percorso formativo, costruito tramite sei videolezioni, ha affrontato le questioni di base relative alla definizione di "politiche pubbliche", alle fasi della formulazione e della valutazione delle stesse, alla struttura dei processi decisionali e agli aspetti più specifici relativi alla regolazione. Il secondo percorso formativo ha affrontato in modo più ampio e articolato (16 ore di didattica via webinar) l'ampia e complessa materia dell'analisi e della valutazione delle politiche

pubbliche. Anche alla luce dell'esperienza 2020, si ribadisce che le lezioni dedicate alla valutazione ex-ante e alla valutazione ex-post nell'ambito di tale corso trovano terreno fertile nel modo in cui la nuova normativa in tema di AIR e VIR è andata conformandosi negli ultimi anni.

Va sempre richiamato che tale corso dedica una parte significativa al rapporto tra valutazione delle politiche pubbliche e valutazione della spesa pubblica. Anche in considerazione della grande sfida del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) di prossima attuazione, appare molto importante che negli esercizi di valutazione preventiva si dia conto in modo rigoroso della dimensione finanziaria degli interventi pubblici in quanto elemento essenziale ai fini della valutazione complessiva delle iniziative messe in campo. I dipendenti che hanno preso parte ai corsi sono provenuti da Ministeri, Agenzie, Enti di ricerca.

Il terzo corso evidenziato, "Decidere e valutare le politiche pubbliche. Il ruolo dei dirigenti", già programmato nel 2019 è stato riproposto e adattato alla luce delle possibilità offerte dalla formazione a distanza. Il corso si è così svolto sulla base di quattro lezioni preregistrate e di tre webinar. L'idea alla base del corso è che i contenuti esposti possano migliorare uno degli aspetti più rilevanti dei processi decisionali, anche nel campo della valutazione delle politiche pubbliche, e cioè il potenziale e essenziale ruolo dei dirigenti nel disegno, nelle analisi preventive, nella gestione/implementazione e nella valutazione ex-post delle politiche pubbliche.

Il corso "La valutazione d'impatto ex post delle politiche pubbliche", già svoltosi nel 2019, è stato proposto in due edizioni e, nonostante l'elevato carattere tecnico, ha visto la partecipazione di oltre 30 persone provenienti da varie amministrazioni quali il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, il Ministero della Giustizia, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, il Ministero dello Sviluppo Economico, l'ISTAT. Il percorso formativo si concentra su aspetti legati alle tecniche della valutazione ex-post, a cominciare dall'analisi controfattuale, con l'idea di irrobustire le competenze di quei settori dell'amministrazione già coinvolti nelle attività di valutazione.

A questi corsi nei quali gli approfondimenti sull'AIR e la VIR sono comunque di particolare rilevanza, la SNA ha risposto a una esigenza diffusa (e destinata a rafforzarsi nel corso del 2021) relativa all'organizzazione delle attività di monitoraggio delle politiche pubbliche e, in particolare, degli investimenti pubblici. Se si accetta il punto di vista che i percorsi formativi in tema di analisi e valutazione delle politiche pubbliche debbano comprendere i diversi aspetti del ciclo delle politiche pubbliche, infatti, l'opportunità di costruire un corso dedicato al monitoraggio è sufficientemente chiara.

L'articolazione didattica del nuovo corso si è concentrata sulla presentazione del tema del monitoraggio e della valutazione in itinere, delle caratteristiche dello specifico monitoraggio degli investimenti pubblici, dei miglioramenti importanti emersi in quest'area e ulteriormente consolidatisi in tempi più recenti. La necessità di disporre di strumenti e tecniche capaci di dar conto del divenire di specifici fenomeni e di verifica in tempo reale dell'attuazione delle politiche pubbliche è emersa in maniera quanto mai netta durante l'epidemia da Covid-19. Il nuovo corso ha raccolto circa 60 adesioni, a testimonianza di un interesse latente molto forte. Un'altra area formativa all'interno della quale sono state valorizzati i legami con gli esercizi di AIR e VIR è quella della statistica. Da un lato, la necessità di maggiori conoscenze sui criteri di misurazione delle più importanti variabili di policy (soprattutto quelle legate agli obiettivi specificamente definiti per le singole politiche pubbliche), dall'altro l'opportunità di contestualizzare gli aspetti di carattere statistico nella dinamica dei processi decisionali, sono stati fattori molto importanti ai fini della maggiore attenzione alle tematiche del ciclo della

valutazione delle politiche pubbliche. Più in dettaglio, sono stati organizzati quattro specifici percorsi formativi con le caratteristiche appena richiamate:

- Analisi degli indicatori statistici, economici e sociali;
- Statistiche ufficiali per la PA;
- Statistiche per le decisioni pubbliche;
- Metodi e tecniche di intervista.

Complessivamente si è trattato di 30 giornate di webinar, con 85 ore di didattica e oltre ottanta partecipanti.

Un'ultima considerazione riguarda le attività formative della Scuola legate alla formazione iniziale. Come è noto, infatti, la SNA è chiamata a organizzare sia i corsi di formazione per i dirigenti di II fascia di nuova nomina, sia, soprattutto, i percorsi formativi propri del "corso-concorso". In entrambi questi ambiti i contenuti dell'AIR e della VIR hanno fatto parte integrante dei percorsi formativi organizzati. In particolare, nell'ambito delle attività del VII corso-concorso, con la presenza di oltre 120 allievi, è stato predisposto un laboratorio di quattro giornate dedicato specificamente all'AIR.

In sintesi, sulle tematiche che comunque richiamano in maniera esplicita l'AIR e la VIR, i diversi corsi organizzati dalla SNA nel corso del 2019 sono stati undici, con tredici edizioni, per complessive oltre 200 ore di didattica. Un numero vicino ai 300 partecipanti (tenuto conto degli allievi del corso-concorso) ha frequentato i corsi qui descritti.

2. ESPERIENZE DI AIR E VIR A LIVELLO EUROPEO E INTERNAZIONALE

2.1. Principali novità a livello UE e riflessi in ambito nazionale

Il 2020 è stato segnato dagli sconvolgimenti della pandemia da COVID-19 anche nel lavoro delle Istituzioni internazionali. Le priorità e i normali calendari degli appuntamenti sono stati inizialmente interrotti e successivamente rimodulati, per tenere conto della situazione comune a tutti gli Stati membri. Le attività, dopo l'iniziale rallentamento, sono riprese ma con riunioni solo a distanza. Anche l'agenda della *better regulation* è stata "riorganizzata", per tenere conto degli inevitabili effetti della necessità per i governi di affrontare la situazione emergenziale. I consueti strumenti di qualità della regolamentazione sono stati applicati in misura parziale e incompleta in quasi tutti gli ordinamenti, a fronte dell'esigenza di prendere decisioni straordinarie, per entità e ampiezza, senza precedenti ("*unprecedented*").

Il DAGL ha assicurato l'interazione e il confronto con la Commissione nel settore della *better regulation*, in particolare con la corrispondente unità del Segretariato generale e con il *Regulatory Scrutiny Board* (RSB), l'organo di supervisione e controllo della qualità delle valutazioni di impatto della Commissione. Il Dipartimento, in quanto membro del Gruppo Governi nella rinnovata Piattaforma "*Fit for future*" della Commissione europea, ha avviato le attività di raccordo con le Amministrazioni per partecipare ai processi valutativi della legislazione UE vigente e non più attuale ("*fit for future*").

Nei lavori del Consiglio UE il DAGL ha assicurato la rappresentanza del Governo italiano alle riunioni del Consiglio dell'Unione europea (Gruppo di lavoro Competitività-*Better regulation*), esprimendo la posizione nelle materie dell'Air, della Vir e delle relative pratiche di consultazione, della legislazione orientata all'innovazione e della qualità della regolazione. Il Consiglio Competitività ha adottato Conclusioni su "Legiferare meglio per garantire la competitività e una crescita sostenibile e inclusiva" il 27 febbraio 2020 e su "Sperimentazione normativa per un ordinamento favorevole all'innovazione, a prova di futuro e resiliente, che affronti le sfide dirimpenti dell'era digitale" il 16 novembre 2020, di cui si dà conto oltre.

In ambito OCSE, ha assicurato la partecipazione attiva ai lavori del Comitato sulla politica della regolazione, essendo membro dell'ufficio di presidenza, nel cui ambito si sviluppano le metodologie comuni e gli standard procedurali per una più efficace applicazione dei citati strumenti di qualità della regolamentazione.

Con il *Better Regulation Network* (BRN), coordinamento informale degli esperti dei governi degli Stati membri UE e di ulteriori stati extra-UE sulla tematica della *better regulation*, si è svolta una riunione sul tema della "funzione di supervisione e controllo" (*regulatory oversight*) e le sfide future.

Nel complesso, il Dipartimento, attraverso il Servizio analisi e verifica dell'impatto della regolamentazione, ha curato i lavori conseguenti a n. 26 incontri internazionali.

2.2. Commissione europea

La Commissione europea ha un'agenda di *better regulation* costante. Nel 2020 ha subito un rallentamento, dovuto allo scoppio e al perdurare della pandemia COVID-19 e all'insediamento, a dicembre 2019, della nuova Commissione, guidata da Ursula von der Leyen, che ha comportato una ridefinizione delle priorità e una nuova progettazione delle

azioni nel settore della “migliore regolamentazione”. Nel Programma di lavoro per il 2021²² la Commissione ha ribadito alcuni concetti chiave per la migliore regolamentazione. La crisi ha ulteriormente evidenziato la necessità di decisioni informate, basate su dati concreti e sui principi di una migliore regolamentazione. La necessità di valutazioni d'impatto, che tengano conto delle opinioni di tutte le persone interessate, è più importante che mai. La Commissione pubblica le valutazioni di impatto e i pareri del *Regulatory Scrutiny Board* regolarmente²³. Inoltre, tutti possono contribuire durante l'elaborazione delle proposte legislative della Commissione, attraverso il sito “*Have your say*”²⁴, sia in occasione delle prime fasi della elaborazione della proposta (*roadmap* o “*inception impact assessment*”) sia nelle fasi successive (sulle valutazioni di impatto e sulle proposte stesse, una volta adottate). La Commissione renderà le consultazioni più efficaci e più accessibili per agevolare la partecipazione dei portatori di interessi e rispondere alla richiesta di consultazioni più snelle. In base al primo Programma di lavoro annuale,²⁵ pubblicato a fine gennaio 2020, la Commissione aveva preannunciato una nuova Comunicazione sulla politica di *better regulation* per il secondo trimestre 2020, poi slittata a fine 2020 a causa della pandemia COVID-19 e, infine, ulteriormente procrastinata al 2021. La nuova Comunicazione illustrerà le azioni della Commissione con riguardo alla valutazione di impatto (ex ante ed ex-post), alle consultazioni degli *stakeholder* nel processo di valutazione di impatto, alle iniziative del Programma REFIT (controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione UE), alla rinnovata Piattaforma “*Fit for future (F4F)*” e all'applicazione della regola “*One-in, one-out (OIOO)*” (riduzione degli oneri regolatori nella legislazione di origine UE).

I capisaldi dell'azione in questo ambito sono:

- maggiore attenzione alle valutazioni a posteriori (*evaluations*) quale strumento per verificare il raggiungimento degli obiettivi della legislazione e per misurarne gli impatti ottenuti dopo un certo arco di tempo; integrazione della capacità di “previsione strategica” negli strumenti esistenti di *better regulation*, primo fra tutti la valutazione di impatto ex ante;
- migliore attuazione del principio di sussidiarietà, attraverso azioni e strumenti per assicurare una più attiva partecipazione degli enti locali e regionali più vicini ai cittadini dell'Unione;
- rafforzamento delle occasioni di partecipazione dei cittadini al processo decisionale dell'Unione, attraverso nuovi interventi per consultazioni più efficienti e soddisfacenti per i partecipanti.

Nell'ambito della *better regulation* viene ricompreso anche il settore dell'applicazione del diritto UE, su cui la Commissione von der Leyen (vdL) si impegnerà con decisione, con le azioni di monitoraggio continuo della puntuale e corretta trasposizione delle direttive UE nei sistemi giuridici nazionali, incluse le iniziative di pre-contenzioso e di contenzioso comunitario per mancato o non corretto recepimento degli obblighi unionali (le c.d. procedure di infrazione e gli atti propedeutici all'avvio di una procedura formale).

²² Il programma di lavoro per il 2021 è stato adottato il 19 ottobre 2020 (COM(2020) 690 final).

²³ Le Valutazioni di impatto e i pareri del Regulatory Scrutiny Board si rinviengono sul sito della Commissione europea al seguente link: <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc?fuseaction=ia>.

²⁴ Le proposte e le relative “finestre” per l'invio di commenti e contributi si rinviengono al seguente link: <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say>.

²⁵ Il programma di lavoro per il 2020 è stato adottato il 29 gennaio 2020 (COM(2020) 37 final) e successivamente aggiornato il 27 maggio 2020 (COM(2020) 440 final) per tenere conto delle mutate priorità conseguenti allo scoppio della pandemia da COVID-19.

La Commissione intende lavorare in stretto collegamento con i due co-legislatori, gli Stati membri, le regioni e gli enti locali sulla semplificazione e la riduzione degli oneri burocratici, avendo assunto l'impegno di realizzare i massimi benefici per le imprese e i cittadini evitando oneri non necessari. Si tratta del principio *"One-in, one-out (OIOO)"* (riduzione degli oneri regolatori nella legislazione di origine UE). La finalità di questo strumento è di assicurare agli utenti finali i benefici derivanti dall'intervento legislativo dell'UE, senza imporre oneri burocratici non necessari, in particolare a cittadini e PMI. Nell'elaborazione della legislazione si dovrà privilegiare la prospettiva dei soggetti regolati, degli utenti finali e un approccio *"digital-by-default"*, ricorrendo in via prioritaria a soluzioni amministrative e modalità operative digitali. La Commissione, sotto la direzione del Vice Presidente con delega alle relazioni interistituzionali, alla *better regulation* e alle prospettive strategiche (*strategic foresight*), lo slovacco Maros Sefcovic, sta elaborando le tecniche e le procedure per assicurare che le nuove proposte legislative, se introducono ulteriori oneri regolatori (i c.d. "INs"), debbano essere compensate dalla cancellazione, per un pari ammontare e nello stesso settore normativo, di altrettanti oneri esistenti in direttive e regolamenti in vigore (i c.d. "OUTs"). Nel metodo di lavoro²⁶ che la nuova Commissione si è dato, spicca, al punto 4, il riferimento all'applicazione del principio OIOO, affidato al Vice-Presidente e al Segretariato generale, che consiste nell'eliminazione di oneri regolatori in vigore, a fronte dell'introduzione di ogni disposizione che ne genera di nuovi. In Italia, il sistema di *"regulatory offsetting"* (compensazione oneri) è implementato nelle relazioni AIR, che contengono una sezione sulla quantificazione degli oneri introdotti o eliminati, sulla base delle quali si effettua, l'anno successivo, una somma consuntiva, che confluisce nei "Bilanci degli oneri" di ogni Ministero e nel Bilancio complessivo sotto la regia del Dipartimento della funzione pubblica. Un ulteriore rafforzamento di tale principio si rinviene nell'articolo 8, comma 1-bis, della legge 11 novembre 2011, n. 180 (novellato dall'art. 14, d.l. n. 76/2020), che crea un "disincentivo" all'introduzione di nuovi oneri regolatori, stabilendo che la mancata compensazione di oneri regolatori si trasforma in oneri fiscalmente detraibili.

Altra novità è rappresentata dalla delega alla "previsione strategica" o *"strategic foresight"* del Vice Presidente Sefcovic. La prima relazione annuale di previsione strategica²⁷, presentata il 9 settembre 2020, contiene la strategia della Commissione per integrare la previsione strategica nell'elaborazione delle politiche dell'UE. La previsione strategica può svolgere un importante ruolo ausiliare nell'adeguare la definizione delle politiche dell'UE alle esigenze future, garantendo che le iniziative a breve termine siano fondate su una prospettiva a lungo termine. La previsione strategica può contribuire a costruire l'intelligenza collettiva in maniera strutturata per tracciare meglio il percorso da compiere nella duplice transizione verde e digitale e per la ripresa dopo eventi critici. Il *Foresight Report* identifica i trend principali di lungo periodo, le aree nelle quali i progressi sociali, economici e ambientali saranno guidati dagli sviluppi tecnologici e scientifici e le implicazioni per l'azione dell'Unione. Individua i primi insegnamenti tratti dalla crisi della COVID-19, introduce la resilienza come nuova bussola per l'elaborazione delle politiche dell'UE e discute il ruolo della previsione strategica nel rafforzare la resilienza dell'UE e dei suoi Stati membri. Il tema centrale è la resilienza, che è divenuta il nuovo punto di riferimento per le politiche dell'UE con la crisi della COVID-19. La resilienza è la capacità non solo di resistere alle sfide e farvi fronte, ma anche di attraversare le transizioni in modo sostenibile, giusto e democratico. La relazione analizza la resilienza in quattro

²⁶ The working methods of the European Commission, Comunicazione del Presidente della Commissione P(2020)2, 1° dicembre 2020.

²⁷ Commissione europea, Relazione 2020 in materia di previsione "Previsione strategica: tracciare la rotta verso un'Europa più resiliente", COM (2020) 493 final.

dimensioni interconnesse - sociale ed economica, geopolitica, verde e digitale - e ne spiega l'importanza, per conseguire obiettivi strategici a lungo termine nel contesto delle transizioni digitali, verdi ed eque. L'agenda della previsione strategica comprenderà attività di previsione orizzontali ed esercizi tematici di ricerca sul futuro. Per l'anno prossimo vi sono compresi: autonomia strategica aperta, il futuro dell'occupazione e delle competenze per la transizione verde e, nel suo contesto, l'approfondimento della duplice transizione verde e digitale. Tale agenda apporterà una prospettiva dinamica di sinergie e scelte di compromesso tra gli obiettivi politici dell'UE, contribuendo in tal modo alla coerenza delle politiche unionali.

La previsione strategica dovrebbe orientare le principali iniziative politiche. A tale titolo, essa diventerà parte integrante del ventaglio di strumenti per legiferare meglio della Commissione, per esempio nelle valutazioni d'impatto ex ante. Ciò garantirà che le politiche dell'UE si basino su una chiara comprensione delle tendenze, degli scenari e delle sfide possibili del futuro, in particolare in aree di intervento soggette a rapidi cambiamenti strutturali. La previsione strategica sarà inoltre d'aiuto per il programma di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione (REFIT), che individua le possibilità di ridurre gli oneri regolatori e contribuisce a valutare se la normativa esistente dell'UE è ancora "adeguata al futuro".

I) *Il Regulatory Scrutiny Board (RSB) della Commissione europea*

Il RSB, l'organo di supervisione e controllo della qualità delle valutazioni di impatto della Commissione, ha pubblicato a maggio 2020 il Rapporto sulla propria attività e sulla qualità delle valutazioni prodotte nell'anno 2019. A settembre 2020 si è svolto un incontro di "networking" con i rappresentanti di alcuni organi di supervisione e coordinamento sulla valutazione di impatto di 17 Stati membri. La funzione di coordinamento e controllo sulla qualità delle valutazioni di impatto è considerata fondamentale dall'OCSE e dall'UE. Ci sono varie soluzioni istituzionali, ma l'OCSE suggerisce di porre tale funzione al centro del Governo, fuori dai ministeri che svolgono le valutazioni. L'incontro di quest'anno è stato dedicato alle nuove sfide nei settori degli impatti ambientali e climatici, digitali e di emergenze pandemiche. Dopo una carrellata delle esperienze sulla qualità della regolamentazione in tempi di pandemia, con un allentamento delle procedure di analisi di impatto a causa dell'urgenza di adottare interventi e misure emergenziali, ci si è confrontati su aspetti che hanno acquisito sempre maggiore rilevanza come gli obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs), gli impatti ambientali, le nuove tecnologie. Lo scambio di esperienze ha visto alcuni paesi riferire su alcuni progetti in atto, come il Portogallo, che ha in corso l'elaborazione di uno strumento tecnologico per il calcolo dei costi e degli impatti principali, applicato all'elaborazione delle nuove proposte normative e alle valutazioni ex post. Il progetto prevede di creare dei data base per facilitare il lavoro degli operatori chiamati a fare le valutazioni, e di integrare degli elementi di tecnologie avanzate per la gestione e l'elaborazione di grandi data base. Il progetto del Governo portoghese presenta molti spunti di interesse anche per il nostro ordinamento, pertanto se ne seguiranno gli sviluppi che verranno presentati durante il semestre di presidenza del Consiglio UE da parte del Portogallo (primo semestre 2021).

II) *La Piattaforma FIT FOR FUTURE (F4F) della Commissione europea*

La Commissione europea, nel mese di maggio 2020, ha istituito la "Piattaforma *Fit for future* (F4F)", che subentra alla precedente "Piattaforma REFIT". La piattaforma F4F è un gruppo di esperti di alto livello con funzioni consultive e propositive nell'ambito del programma REFIT (di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della legislazione UE). Riunisce rappresentanti delle autorità nazionali degli Stati membri, del Comitato delle regioni, del Comitato economico

e sociale europeo e dei portatori di interessi, inclusa la Rete dei rappresentanti per le PMI. La Piattaforma F4F valuterà se la normativa europea esistente riesce a conseguire gli obiettivi in modo efficace, a fronte delle nuove sfide, quali la digitalizzazione, e a garantire che le leggi dell'UE aiutino, anziché ostacolare, i cittadini e le imprese, in particolare le piccole e medie imprese. La Piattaforma effettua il riesame della legislazione UE in base ad un programma di lavoro, concordato attorno ad un numero ristretto di settori o atti legislativi UE, che verranno esaminati con riguardo al potenziale di digitalizzazione, di efficienza dei permessi e autorizzazioni, di riduzione degli obblighi informativi, di semplificazione normativa e coerenza tra atti normativi. Tenuto conto che l'art. 15 del dPCM n. 169/2017 promuove la partecipazione alle procedure valutative UE, il DAGL rappresenta il governo italiano. La Piattaforma si è riunita per la prima volta il 26 novembre, presieduta dal VicePresidente Sefcovic. La Commissione ha proposto quattro aree di azione: potenziale di digitalizzazione; procedure amministrative efficienti; obblighi di comunicazione per la valutazione della performance della legislazione UE, semplificazione della legislazione UE in particolare dalla prospettiva della coerenza tra livelli normativi. I membri della Piattaforma, in maggior parte, hanno espresso apprezzamento per le quattro aree prioritarie e per l'allineamento dei lavori della Piattaforma alle priorità del processo legislativo UE. La Commissione si aspetta dei contributi alla revisione della legislazione vigente, con uno sguardo alle previsioni strategiche di lungo periodo (*strategic foresight*), agli obiettivi climatici e ambientali e al potenziale per aumentare l'uso degli strumenti digitali. Le "sperimentazioni normative" (*regulatory sandboxes*) e le clausole di sperimentazione sono altrettanti aspetti da indagare. Il VP Sefcovic ricorda che l'approccio "One-in, One-out" non sarà applicato in maniera meccanicistica. La Commissione deve rimanere flessibile e pronta ad adattarsi alle sfide. Infatti, per favorire la ripresa, durante la crisi della pandemia COVID-19 la Commissione ha adottato oltre 1.000 atti legislativi. Sull'approccio OIOO, la Commissione assicura che non si abbasseranno gli standard sociale ed ambientali. Le indicazioni sull'applicazione di questo approccio saranno presentate all'interno dell'esercizio sull'*Annual Burden Survey 2021*. Interlocutori importanti per la Piattaforma saranno gli Inviati nazionali per le PMI (SME envoy), per avere il punto di vista delle PMI, come pure i rappresentanti delle regioni e degli enti locali, attraverso il Comitato delle regioni e il "RegHub", un coordinamento di rappresentanti delle varie regioni degli Stati membri.

Il DAGL ha espresso apprezzamento per le aree prioritarie proposte, suggerendo di concentrare gli sforzi maggiori sulle questioni suscettibili di avere un impatto significativo su imprese e cittadini. E' altresì importante che il lavoro della Piattaforma sia collegato al programma di lavoro della Commissione e alle priorità di intervento, in particolare le "twin transitions" (verde e digitale), così come alle previsioni strategiche (*strategic foresight*) e alle valutazioni ex post di settori legislativi (*evaluations* e *fitness checks*). La Commissione ha avviato l'elaborazione del programma di lavoro annuale della Piattaforma, sulla base delle preferenze che verranno espresse dai membri, anche con riferimento al regolamento di funzionamento interno. Per concorrere all'elaborazione del Programma di lavoro annuale della F4F, il DAGL ha consultato le Amministrazioni affinché segnalino le iniziative di proprio interesse, scegliendole prioritariamente fra quelle dell'Allegato II (iniziative REFIT) del Programma di lavoro della Commissione 2021 o tra altri atti legislativi UE vigenti suscettibili di riesame, comunicandole alla Piattaforma. Il Programma di lavoro è in via di definizione e verrà comunicato alle Amministrazioni, che saranno coinvolte nelle successive fasi dell'attività di valutazione dell'adeguatezza e dei risultati prodotti dalle norme UE.

2.3. Il Consiglio dell'Unione europea

Anche nel 2020 il Consiglio Competitività dell'Unione ha svolto la consueta attività di orientamento politico nella materia della *better regulation*. Il Gruppo di lavoro "*better regulation*", organo preparatorio del Consiglio Competitività dell'Unione, si è riunito a Bruxelles per 3 volte nel corso del 2020, e successivamente allo scoppio della pandemia COVID-19, in videoconferenza per 6 volte, durante le quali il DAGL ha rappresentato la posizione italiana nelle materie dell'AIR, della VIR, dell'attività legislativa orientata all'innovazione, della qualità della regolazione. La presidenza tedesca, nel mese di novembre, ha inoltre organizzato una "Conferenza sulla *better regulation*" da remoto, in sostituzione del consueto incontro dei "Direttori ed esperti della *better regulation*" (DEBR).

La Croazia, presidente del primo semestre 2020, ha promosso l'adozione di un progetto di Conclusioni sulla *better regulation*, esaminato e discusso nel corso di alcune riunioni del Gruppo "*Better regulation*". Le Conclusioni "Legiferare meglio per garantire la competitività e una crescita sostenibile e inclusiva" sono state adottate dal Consiglio Competitività il 27 febbraio 2020²⁸. Il documento di orientamenti politici si compone di un preambolo, in cui sono richiamati i principi fondamentali e le precedenti Conclusioni, e di un numero variabile di parti distinte per materia, suddivise a loro volta in un numero di paragrafi in cui sono espressi gli impegni richiesti al Consiglio medesimo, alla Commissione, in maggior parte, e agli Stati membri, secondo una gradazione dell'entità e dell'intensità del vincolo posto che si evince dai verbi utilizzati all'inizio di ogni paragrafo. Le parti, che corrispondono alle principali politiche della *better regulation*, sono: la valutazione di impatto, la vigilanza e il controllo sulla qualità della regolazione; l'efficienza regolatoria (lo strumento "one in-one out"); le PMI e il principio "pensare in piccolo"; il Programma REFIT e la Piattaforma; le valutazioni ex post.

1) **Valutazione di impatto**

Il Consiglio sottolinea l'importanza che le valutazioni di impatto, strumento principe per l'elaborazione di decisioni basate sull'evidenza empirica, contemplino i principi fondamentali dell'Unione (diritti fondamentali, i principi di sussidiarietà e proporzionalità, la protezione delle PMI, il principio di innovazione e digitalizzazione, il principio di precauzione) e garantiscano la misurazione degli impatti principali (sia costi che benefici) prodotti dalle proposte legislative adottate dalla Commissione. Al paragrafo 5, il Consiglio invita la Commissione alla piena attuazione dell'Accordo interistituzionale Legiferare Meglio del 2016, in particolare ad effettuare la valutazione di impatto su tutte le proposte inserite nel Programma di Lavoro annuale. Il punto non è scontato, poiché da parte di alcuni Stati (in primis la Germania) si lamenta il fatto che non tutte le proposte legislative aventi impatti attesi significativi sono precedute da valutazione di impatto, né tantomeno tutte quelle inserite nel programma annuale. La Commissione ha sempre sostenuto che in alcune circostanze (principalmente, di urgenza), come prevedono le *Guidelines* sulla *better regulation*, la valutazione di impatto non è possibile farla. Se le ipotesi sono circoscritte a situazioni di oggettiva urgenza e necessità di intervento, l'applicazione delle tecniche di analisi e degli elementi fondativi della valutazione di impatto renderebbero l'analisi superata dagli eventi. Ciò che conta è che siano casi limitati e di oggettiva urgenza, tenuto conto della complessità

²⁸ Doc. 6232/20 (<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6232-2020-INIT/en/pdf>).

del procedimento legislativo unionale, che vede l'intervento dei due co-Legislatori. Nel nostro ordinamento nazionale esistono delle ipotesi in cui l'analisi di impatto può essere omessa, sia caso per caso, sia in via automatica, nell'ottica di una maggiore attenzione ai casi di impatto significativo. Un altro punto significativo è la richiesta di rendere conoscibili i criteri in base ai quali la Commissione valuta la portata degli impatti attesi, al fine di svolgere la valutazione di impatto. Il punto riguarda la questione del valore "soglia" al di sotto della quale non si procede alle attività di analisi, e viceversa. Le *Guidelines sulla better regulation* della Commissione illustrano, in via non esaustiva, una casistica e alcuni criteri che i servizi competenti nella materia dovranno valutare caso per caso, il cui apprezzamento deve essere fondato su "pareri di esperti" e sui risultati di precedenti valutazioni collegate. Alcuni Stati, facendo leva sulle scelte adottate a livello interno circa la fissazione di una soglia monetaria, spingono per questa opzione, mentre altri, come il nostro, ritengono che non esista una soglia monetaria "one-size-fits-all", ma che siano utili molteplici fattori da considerare nei vari casi pratici. Si segnalano altri elementi di interesse, per esempio, il riferimento ad una migliorata capacità di svolgere l'analisi di impatto dei cambiamenti climatici sulle nuove iniziative che deriveranno dal Green Deal o la richiesta di ampliare la platea dei soggetti consultati, di rendere i questionari più comprensibili e migliorare il feedback ai consultati sia in termini di contenuto che di tempestività del riscontro.

Infine, il Consiglio conferma l'impegno preso con l'Accordo Interistituzionale del 2016, per lo svolgimento di valutazioni di impatto sulle modifiche importanti ai testi legislativi nel corso del negoziato "*when it considers this to be appropriate and necessary for the legislative process*", formula che ridimensiona l'impegno del Consiglio ad effettuare la valutazione di impatto "a casa propria". La Commissione chiede da anni ai due co-legislatori di effettuare in proprio le valutazioni di impatto, ogniqualvolta da parte delle due istituzioni si approvino emendamenti che cambiano sostanzialmente gli schemi di direttive e regolamenti proposti dalla Commissione, rendendo la valutazione elaborata dalla Commissione non più attuale. Fino ad oggi, solo il Parlamento Europeo ha costituito una struttura amministrativa in grado di svolgere le attività di analisi necessarie e di affidare in outsourcing in un certo numero di casi alcune valutazioni di impatto sui propri emendamenti. Il Consiglio ha sempre affermato di voler fare la valutazione sui propri emendamenti, ma a fronte di un modesto impegno del Segretariato generale del Consiglio, privo di una struttura ad hoc. Il Segretariato nel 2017 ha predisposto i documenti e la "capacità tecnica" (un elenco di società da incaricare di volta in volta) per svolgere una sperimentazione per gli anni 2018-2019, ma ad oggi nessuna valutazione di impatto su modifiche sostanziali ad atti legislativi in corso di negoziato è mai stata realizzata.

Un altro capitolo importante, ampiamente dibattuto in Consiglio, è il "controllo di qualità e la vigilanza" sulla valutazione di impatto (*regulatory scrutiny*). Anche su questo tema il dibattito è stato serrato, con alcune delegazioni che spingevano per imporre vincoli alla composizione del *Regulatory Scrutiny Board* (solo membri estranei alla Commissione, selezionati dal mondo della consulenza e dei *think tank* brussellesi) e la maggioranza degli Stati a ritenere che la scelta spetti alla Commissione nell'ambito della sua autonomia organizzativa e decisionale. Il par. 7 delle Conclusioni, richiamando identica formulazione delle Conclusioni sotto presidenza austriaca, è stato oggetto di dibattito acceso, poiché numerose delegazioni non ritenevano cruciale avere una struttura amministrativa dedicata al RSB, come passo necessario ad assicurare la qualità del lavoro del Board. Inoltre, si incoraggia la Commissione a fare in modo che il RSB possa esaminare i casi in cui non si elabora la valutazione di impatto, al fine di verificare, anche se a posteriori, se i "criteri" di analisi proporzionata sono stati bene applicati

o, al contrario, doveva essere effettuata la valutazione. Attualmente il Board esamina solo le valutazioni di impatto elaborate, mentre non ha voce in capitolo sui casi in cui queste non sono state svolte. Questa ipotesi è analoga al ruolo svolto dal DAGL, nel caso in cui le amministrazioni competenti all'iniziativa normativa decidano di “non fare l'analisi di impatto”, come previsto dall'art. 7 del d.P.C.M. n. 169/2017, chiedendo l'esenzione (per le motivazioni ivi previste, ossia per il c.d. impatto “ridotto”).

Un altro tema trattato dalle Conclusioni è la “*regulatory efficiency*” (efficienza normativa), che include le misure volte a ridurre gli oneri regolatori. Il Consiglio ricorda le Conclusioni del Consiglio (Mercato interno e industria) del maggio 2019, in cui si invocava l'assunzione di impegni e obiettivi concreti di riduzione degli oneri regolatori (“*concrete commitments and objectives to prevent and remove unnecessary regulatory burdens*”) e la ricollega al recente annuncio della Commissione sull'introduzione dello strumento “*one-in, one-out*” (OIOO). Il Consiglio si preme di assicurare del fatto che questo strumento, lungi dall'essere applicato in maniera meccanica, non abbassa gli standard sociali e ambientali, bensì concorre alla massimizzazione dei benefici della regolazione. Ricorda anche l'impegno, comune alle tre istituzioni, a utilizzare altri strumenti, quali l'armonizzazione e il mutuo riconoscimento, per evitare iper-regolazione e oneri amministrativi eccessivi. Infine, sottolinea che il OIOO deve andare di pari passo con un non meglio precisato “*approccio qualitativo*”, che sembra poggiare su uno stretto dialogo con gli stakeholder, allo scopo di assicurare che le misure adottate si traducano in “soluzioni che facciano davvero la differenza” per imprese e cittadini. Il par. 11 incoraggia la Commissione a prendere in considerazione sia gli oneri amministrativi che i costi di conformità nello sviluppo dello strumento OIOO, andando quindi a indicare un preciso ambito di applicazione del meccanismo, più ambizioso rispetto al “nocciolo duro” dei costi amministrativi (derivanti dai c.d. “*information obligations*”). La formulazione è stata oggetto di aspre discussioni, al punto che tre Stati membri (Belgio, Francia e Lussemburgo) hanno sottoscritto e allegato alle Conclusioni una dichiarazione comune, in cui si differenziano dalla visione mainstream. I tre paesi ricordano che gli obiettivi di semplificazione della legislazione europea non devono andare a scapito dell'integrità del mercato interno, mentre sarebbe più utile focalizzarsi su aree di legislazione ad elevato valore aggiunto europeo e tagliare i costi della non-Europa causati dalla frammentazione degli ordinamenti nazionali. Quanto allo strumento OIOO, i tre Paesi ritengono che questo metodo, completamente estraneo ai collaudati strumenti di *better regulation*, debba essere introdotto gradualmente e con ogni necessaria cautela. Tale metodo dovrebbe assicurare l'integrità dell'*acquis* dell'Unione, non basarsi su una logica puramente meccanica di riduzione quantitativa ed essere sottoposto a continuo monitoraggio e valutazione, prima di pronunciarsi sullo strumento.

Infine, è utile accennare alla parte relativa alla Piattaforma REFIT, che il Consiglio ritiene essere stata un'esperienza positiva di dialogo e confronto costruttivo sulle proposte di modifica e semplificazione della legislazione UE presentate da cittadini e stakeholder nel portale della Commissione. Accoglie con favore l'annunciata sostituzione della piattaforma REFIT con la piattaforma “Fit for future” e invita la Commissione a garantire la visibilità della nuova piattaforma. Raccomanda una più ampia partecipazione da parte di rappresentanti della società civile, delle attività economiche e delle parti sociali, specie delle realtà geografiche più periferiche. Il Consiglio mette in guardia la Commissione circa la paventata sostituzione dei rappresentanti dei governi con quelli di enti regionali e locali nella nuova Piattaforma. Infine, sprona la Commissione a non cambiare il metodo di lavoro della nuova Piattaforma, basato su proposte, presentate dagli stakeholder, concrete e puntuali di semplificazione e riduzione degli oneri regolatori .

Nel semestre di presidenza croata il Gruppo *“Better regulation”* ha esaminato il Rapporto Annuale sulla Valutazione di impatto nel Consiglio elaborato dal Comitato dei rappresentanti permanenti (COREPER). La Valutazione di impatto è un tema spinoso che viene trattato da ogni presidenza rotante, che cerca di porre all’attenzione dei gruppi di lavoro lo strumento della *“checklist”* per l’esame delle Valutazioni di impatto presentate dalla Commissione assieme all’avvio della discussione di un dossier legislativo. Purtroppo la consapevolezza delle potenzialità - in termini di maggiori informazioni e di decisioni da prendere basandosi sui dati - di questo strumento è ancora insufficiente da parte delle delegazioni nei vari gruppi di lavoro. La pur prevista sperimentazione su un numero ristretto di casi per lo svolgimento di valutazioni di impatto da parte dello stesso Consiglio non ha ancora visto un caso concreto, sia per scarsa conoscenza, sia per diffidenza verso lo strumento di qualità della regolamentazione. La perdurante mancanza da parte del Consiglio UE di una capacità propria di elaborazione delle valutazioni di impatto sui propri emendamenti, al contrario del Parlamento europeo che ha istituito a questo scopo una struttura permanente, pone il Consiglio in una posizione di inerzia rispetto agli impegni richiamati nell’Accordo interistituzionale *Legiferare meglio*. Sia la presidenza croata, che la successiva presidenza tedesca hanno informato le delegazioni del Gruppo di lavoro *Better regulation* sull’utilizzo della checklist nei gruppi di lavoro del Consiglio, sulla presenza delle Valutazioni di impatto redatte dalla Commissione e sul loro utilizzo durante le discussioni nei gruppi di lavoro. In pochi casi le delegazioni hanno discusso la qualità delle valutazioni di impatto, mentre più spesso le delegazioni, in un numero ristretto, si sono lamentate della mancanza delle valutazioni sulle singole iniziative legislative all’esame.

Nel secondo semestre a presidenza tedesca, il Consiglio ha discusso e approvato un nuovo documento di Conclusioni su *“Regulatory sandboxes and experimentation clauses as tools for an innovation-friendly, future-proof and resilient regulatory framework that masters disruptive challenges in the digital age”*²⁹. Flessibilità e sperimentazione sono fondamentali per un quadro normativo agile, orientato all’innovazione e al futuro, in grado di sostenere la crescita economica, la sovranità tecnologica europea e la capacità di far fronte agli shock sistemici e alle sfide dirompenti e a lungo termine. Le *“regulatory sandboxes”* sono cornici entro cui sperimentare, in un ambiente reale, tecnologie, prodotti, servizi, approcci innovativi per un tempo limitato, in un settore definito o in un’area limitata, sotto il controllo normativo e con le opportune salvaguardie.

Le *“clausole di sperimentazione”* (*experimentation clauses*) sono disposizioni normative che consentono agli organi amministrativi di esercitare, caso per caso, un certo grado di flessibilità per sperimentare (*testing*) tecnologie, prodotti, servizi, approcci innovativi. Le clausole di sperimentazione sono spesso la base giuridica delle *“regulatory sandboxes”*, e sono già utilizzate nell’ordinamento eurounitario e negli ordinamenti degli Stati membri.

Il Consiglio incoraggia la Commissione a continuare a considerare l’inserimento di *“clausole di sperimentazione”* nelle proprie proposte legislative, a creare una raccolta delle clausole già esistenti nella legislazione UE, a identificare, consultando gli Stati membri anche attraverso la Piattaforma *“Fit for Future”*, ulteriori settori nei quali introdurre clausole di sperimentazione per sostenere l’innovazione e migliorare la regolamentazione, e sottolinea la sua intenzione di valutare l’introduzione di tali clausole durante il procedimento legislativo che lo vede protagonista.

Il Consiglio chiede alla Commissione di promuovere la condivisione dello stato dell’arte sull’impiego di *“regulatory sandboxes”* nella UE, di individuare le esperienze nazionali e i

²⁹ Doc. 13026/20, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-13026-2020-INIT/en/pdf>.

benefici che potrebbero essere traslati a livello eurounitario.

Infine, invita la Commissione a presentare, nel primo semestre 2021, una relazione sullo stato di avanzamento della condivisione di esperienze nazionali sulle *regulatory sandboxes* e sulla panoramica delle clausole di sperimentazione vigenti nell'ordinamento eurounitario e, nel secondo semestre 2021, i risultati finali e le raccomandazioni sul possibile uso delle *regulatory sandboxes* e delle clausole di sperimentazione sia a livello UE che a livello nazionale.

In Italia si annoverano al momento due esempi di "*regulatory sandboxes*": uno è l'articolo 36, commi 2-bis e seguenti, del decreto-legge 30 aprile 2019, n. 34, che introduce nel nostro ordinamento una "sperimentazione" in ambito "Fintech". Il secondo esempio è l'articolo 36 del decreto-legge 16 luglio 2020, n. 76, in materia di "iniziative sull'innovazione tecnologica e la digitalizzazione" e la previsione di procedure semplificate per la sperimentazione di tali innovazioni.

Altri temi discussi dal gruppo di lavoro *Better regulation* sono stati l'uso del Test PMI nell'ambito della Valutazione di impatto della Commissione. Si tratta di uno strumento specifico per la valutazione degli effetti delle nuove proposte legislative sulle piccole e medie imprese, che spesso subiscono in maggior misura, a volte anche sproporzionata, il carico burocratico. La questione è stata discussa anche dal Gruppo di alto livello sulla Competitività e crescita, rappresentato dal Dipartimento per le politiche europee, che si è raccordato con il Servizio AIR del DAGL. La presidenza tedesca nel Gruppo di lavoro *Better regulation* ha preparato un paper sottoponendolo alla discussione delle delegazioni. Il paper "*Improving the SME test in Commission's Impact Assessment*" sottolinea l'importanza della promozione della "*Better regulation*" e la necessità della riduzione dei costi della regolamentazione (ad esempio i costi di natura amministrativa) per le micro, le piccole e le medie imprese:

1. le PMI svolgono un ruolo fondamentale per l'economia dei Paesi UE e devono essere per questo protette da costi di regolamentazione non necessari, al fine di poter promuovere una ripresa economica consistente;
2. il test PMI risulta essere uno strumento importante per misurare l'applicazione del principio "*think small first*";
3. è possibile migliorare su alcuni aspetti del test PMI. Infatti, il *paper* suggerisce di:
 - a. prendere in considerazione l'eterogeneità delle PMI compiendo, pertanto, valutazioni specifiche in relazione alla classe di appartenenza delle stesse (micro, piccole o medie imprese);
 - b. migliorare la fase della consultazione delle PMI rendendo i questionari più semplici e fornendo più tempo per l'invio delle risposte;
 - c. valutare con maggiore attenzione la quantificazione degli impatti economici sulle PMI per poter predisporre un'analisi costi-benefici approfondita;
 - d. migliorare il coordinamento tra Commissione, Stati membri ed associazioni di categoria per l'acquisizione dei dati necessari.
4. riuscire ad applicare il test PMI per ogni proposta che interessi le PMI in modo rilevante;
5. migliorare la qualità della funzione di supervisione e controllo della qualità della regolamentazione (*regulatory oversight*) per misurare l'applicazione del test PMI.

La presidenza tedesca ha sottolineato la necessità della promozione della qualità e l'applicazione del test PMI sulle proposte legislative della Commissione Europea. Si suggerisce di fare un "pre-screening" delle proposte della Commissione da sottoporre a test PMI insieme alle associazioni che rappresentano le PMI e allo *SME Envoy network*, nel rispetto delle

prerogative della Commissione con riguardo all'iniziativa legislativa.

Con riferimento al controllo sulla qualità del test PMI, il paper evidenzia il decisivo ruolo del Regulatory Security Board (RSB) per misurare la qualità dell'applicazione del test PMI e chiede che nel report annuale del RSB sia dedicata una sezione specifica al test PMI. La nostra delegazione è intervenuta per apprezzare l'operato del RSB nel valutare la qualità dei test PMI condotti. Tuttavia, suggerisce di svolgere un'ulteriore riflessione sull'opportunità di dedicare una sezione specifica nel RSB report al test PMI, o piuttosto di esporre tali informazioni in uno dei report specifici dedicati alle politiche sulle PMI.

Una seconda tematica trattata in due riprese dalla Presidenza tedesca è stata la funzione di supervisione e controllo sulla qualità della regolamentazione (*regulatory oversight*). La presidenza tedesca ha incaricato il *RegWatchEurope* (RWE) (un network composto dagli organismi nazionali di controllo della qualità della regolamentazione di sei Stati membri – Germania, Danimarca, Paesi Bassi, Svezia, Finlandia, Repubblica ceca e due non-EU, Norvegia e Regno Unito) di preparare un paper per segnalare gli aspetti deficitari dell'organo di *regulatory oversight* della Commissione (il *Regulatory Scrutiny Board*, RSB). Il RWE paper è stato discusso dalle delegazioni nel WP del 14 Ottobre 2020, ed in tale occasione la nostra delegazione ha rappresentato diverse osservazioni, anche critiche, su tale documento. I suggerimenti del RWE sono i seguenti:

- introduzione di un controllo indipendente del Regulatory Security Board (RSB) sulle decisioni della Commissione di non svolgimento la valutazione di impatto (VI);
- consentire all'RSB di contattare direttamente gli stakeholders sulle VI che esamina;
- aumentare la garanzia della qualità delle valutazioni ex post (VIR) e dei controlli condotti dal RSB;
- rafforzare l'indipendenza del RSB;
- introdurre un *regulatory oversight* indipendente per quanto riguarda le valutazioni di impatto da parte del Parlamento Europeo e del Consiglio.

Sulla base dei suggerimenti del RWE, la Presidenza tedesca ha presentato le seguenti conclusioni:

1. sulla base delle conclusioni del Consiglio di Febbraio 2020, consentire all'RSB di verificare la decisione della Commissione di non effettuare una VI; tale posizione è ampiamente condivisa”;
2. gli Stati membri presentano opinioni differenti sulla possibilità che l'RSB possa contattare direttamente gli stakeholders sulle VI che verifica;
3. è ampiamente sostenuto il conferimento da parte dell'RSB del potere di esaminare tutte le valutazioni ex post ed i controlli di idoneità (*fitness checks*);
4. il livello di indipendenza del RSB rimane una questione controversa;
5. esiste uno scarso sostegno per l'istituzione di un *regulatory oversight* indipendente in seno al Consiglio.

Il paper ha suscitato molte reazioni contrastanti su diversi punti di conclusioni, a partire dalla stessa Commissione che ha contestato sia le conclusioni del *Paper del RWE* sia le conclusioni del Paper tedesco. Molte delegazioni hanno espresso dubbi sul fatto che ci fosse sostanziale accordo su alcune delle raccomandazioni del *RWE*, altre hanno espresso accordo per la maggior parte delle critiche espresse dal *RWE*. La nostra delegazione ha espresso alcune

perplexità di metodo e di merito. Sul metodo, ha richiamato gli studi OCSE sull'argomento partendo dalla definizione di "*Regulatory oversight*" come "la varietà di funzioni e compiti svolti da organi collocati all'interno delle strutture di governo o a "breve distanza" (*arm's lenght*), al fine di promuovere un processo decisionale normativo di alta qualità basato su esperienze "*evidence-based*". Il RWE rappresenta un modello di *regulatory oversight* adottato solo in sei Paesi membri ed in due Paesi non membri UE. Pertanto, riallacciandosi agli studi e agli standard dell'OCSE, la nostra delegazione non considera la proposta del *RWE paper* come l'unica alternativa possibile. Per quanto riguarda la possibilità del RSB di contattare direttamente gli stakeholders, la nostra delegazione ha espresso perplessità, in quanto la funzione di controllo deve essere distinta dall'attività di elaborazione delle decisioni. Inoltre, in merito alla questione dell' "indipendenza" del RSB, non si condivide la posizione critica di alcuni paesi del Nord Europa, ritenendo adeguati la composizione, il mandato e i poteri del RSB. Infatti, si ritiene che la funzione di *regulatory oversight* possa ben essere esercitata da un organo interno con un mandato chiaro e adeguati poteri.

2.4. La qualità della regolazione in ambito OCSE e riflessi a livello nazionale

Il DAGL ha assicurato la partecipazione alle attività del Comitato per la politica della regolazione dell'OCSE (*Regulatory Policy Committee - RPC*), essendo anche membro dell'ufficio di presidenza che seleziona le priorità e guida le attività annuali del Comitato. Il Comitato rappresenta il luogo di confronto sulle esperienze nazionali nell'applicazione degli strumenti di qualità della regolamentazione, nonché il laboratorio per la promozione degli standard qualitativi e metodologici dell'AIR, della VIR, delle consultazioni degli stakeholder nel procedimento normativo, della legislazione a "prova di futuro", della funzione di coordinamento e indirizzo dell'AIR e VIR.

Nel corso dell'anno sono stati forniti gli aggiornamenti dei lavori in corso nel settore dell'analisi di impatto e della valutazione ex post, in vista dell'elaborazione di documenti di raccomandazioni e principi di best practice da parte del Segretariato, sui quali i delegati fanno pervenire eventuali osservazioni in forma scritta. Le due sessioni annuali hanno risentito degli effetti della pandemia COVID-19. La 22^a riunione del Comitato RPC si è tenuta il 2 aprile 2020 in forma ridotta, in videoconferenza, mentre le delegazioni sono state invitate ad esprimersi con procedura scritta su una serie di questioni e documenti. Gli incontri virtuali sono stati preceduti da videoconferenze dei membri del *Bureau*, per l'esame di documenti quali il rinnovo del Mandato quinquennale del Comitato (*Mandate 2021-2025*), che definisce gli obiettivi strategici e operativi del RPC, il Programma di lavoro per il biennio 2021-2022 e il relativo budget finanziario, la valutazione periodica ex post dei risultati di ciascun Comitato. Il Bureau discute anche gli argomenti da mettere in agenda delle sessioni del RPC e le principali linee di orientamento.

Nel mese di luglio il Segretariato OCSE ha inviato a tutte le delegazioni il **questionario** (*OECD Indicators of Regulatory Policy and Governance (iREG) Questionnaire 2020*) sulle pratiche in uso nei vari paesi con riguardo ai tre strumenti principali (AIR, VIR, consultazioni) per il triennio 2017-2019. Il questionario è la rilevazione triennale che consente al Comitato di elaborare il Rapporto sulle politiche di regolazione (*Regulatory Policy Outlook*), che contiene una rassegna approfondita ed esaustiva del grado di maturità e di utilizzo degli strumenti per l'implementazione delle politiche di regolazione da parte dei Paesi membri dell'Organizzazione. Dopo le edizioni del 2015 e del 2018 (quest'ultima ha visto il Rapporto

tradotto in italiano dal Servizio AIR del Dipartimento), la nuova raccolta dati aggiornati al 31 dicembre 2019, con inclusione di eventuali aggiornamenti entro la fine del 2020, è avvenuta nei mesi estivi, attraverso la somministrazione di un questionario composto da oltre un migliaio di domande, sia a risposta multipla che libera, organizzato in diverse sezioni, volto alla mappatura dei tre principali strumenti delle politiche di regolazione (analisi di impatto, valutazione ex-post degli effetti delle norme, consultazioni), alla cooperazione regolamentare internazionale e alle strutture governative deputate al coordinamento di tali strumenti. La rilevazione dei dati consentirà il calcolo di **indicatori di performance** delle politiche di regolazione, analogamente alle precedenti edizioni del rapporto, in modo da evidenziare le tendenze di sviluppo delle politiche di regolazione. Una sezione del questionario è dedicata all'analisi delle attività di coordinamento e impulso per l'applicazione degli strumenti di qualità della regolamentazione ("*oversight function*"), di cui il DAGL è titolare nei confronti delle amministrazioni statali. Una nuova sezione del questionario quest'anno è stata dedicata alla pandemia da COVID-19, per raccogliere informazioni e dati sulle attività normative svolte dai Paesi nei primi sei mesi dallo scoppio della pandemia a livello mondiale. Il Dipartimento della funzione pubblica ha fornito le risposte ad una parte delle domande relative alle pratiche di programmi di semplificazione e riduzione degli oneri amministrativi. Nel primo semestre 2021 è prevista la correzione finale dei dati e l'esame della prima versione del Rapporto, che sarà ufficialmente approvato nel secondo semestre 2021 e pubblicato dall'OCSE.

Nel mese di ottobre 2020 si è anche tenuto l'incontro virtuale del gruppo esperti su indicatori per la misurazione della performance della regolazione (*Steering group on measuring regulatory performance*) del Comitato, dedicato alla discussione del questionario IREG Survey, a cui il Dipartimento ha partecipato per rappresentare alcune criticità incontrate nella rilevazione statistica triennale (eccessiva lunghezza del questionario, difficoltà di condividere il file non separabile con soggetti rispondenti diversi, necessità di riportare le risposte ottenute da diversi attori in un unico file). Essendo il questionario al suo terzo round, si è suggerito di fare una revisione delle domande con l'obiettivo di eliminare quelle che magari non sono più utili a catturare i cambiamenti, essendo state pensate per mappare tutti gli aspetti dell'applicazione degli strumenti. E' stato anche suggerito di suddividere il file in più parti, in modo da poter inviare a contributori diversi le singole parti e ricevere in tempi più veloci le risposte, senza dover "mettere in sequenza" i contributi, a causa del file unico. Si è invitato il Segretariato a modificare la tempistica della somministrazione del questionario, che coincide sempre con i mesi estivi, tanto che il tempo effettivo per la compilazione è inferiore alle teoriche 11 settimane concesse.

La **seconda sessione annuale** del Comitato RPC (la 23^a sessione dalla sua costituzione nel 2009) si è tenuta dal 16 al 20 novembre 2020, sempre in videoconferenza.

In sintesi, le conclusioni operative sono le seguenti:

- occorre concentrare gli sforzi dei governi per creare una cultura della qualità della regolamentazione orientata ai processi innovativi, con norme flessibili e capaci di recepire le nuove tecnologie;
- vi è la necessità di una governance per l'uso delle nuove tecnologie e migliorare la qualità dei processi decisionale;
- occorre sviluppare la resilienza per assorbire i prossimi shock, soprattutto ambientali, anche attraverso una riduzione dei costi della regolamentazione per le imprese al fine di poterne accrescere la competitività sia a livello nazionale sia a livello internazionale.

- è necessario stabilire una strategia per la cooperazione internazionale e la sua governance, al fine di promuovere la condivisione delle prassi di migliore qualità della regolamentazione e risolvere con approccio comune e tempestivo nuovi problemi.

La prima giornata ha avuto per oggetto il tema della regolazione ed il suo rapporto con le tecnologie emergenti (*“Roundtable on Regulation and emerging technologies”*), tema sviluppato congiuntamente con il *“Network of economic regulators”* (NER), il sottogruppo del RPC formato da rappresentanti delle autorità di regolazione economica dei paesi OCSE (autorità dei trasporti, dell’energia, dell’acqua, delle comunicazioni).

Nella prima parte della tavola rotonda (L’adattamento della governance e del quadro normativo nel contesto della quarta Rivoluzione industriale - *“Adapting governance and regulatory frameworks in the fourth Industrial Revolution”*) si è discusso di come i governi stiano iniziando ad adattare la loro *governance* e gli ordinamenti per favorire lo sviluppo dell’innovazione e, al contempo, garantire un adeguato livello di protezione per la società. La crisi ha accelerato lo sviluppo digitale, costringendo i governi ad agire celermente per colmare le lacune e ridurre il gap rispetto alla *“Quarta Rivoluzione Industriale”*. Se ben governata, questa fase di innovazione potrebbe essere d’aiuto nel generare un sano cambiamento nelle competenze di *governance* digitale, per il proprio processo interno e per i benefici di pubblica utilità ottenibili ingaggiando tutti gli stakeholder nel processo.

Nella seconda parte della tavola rotonda (Opportunità fornite dalle nuove tecnologie digitali per sviluppare approcci innovativi (ad es. Regolamentazione basata sui dati) che consentano un processo decisionale più efficace ed efficiente (*“Harnessing technological advances to regulate better”*)), si sono potute trarre le seguenti considerazioni:

- concentrare gli sforzi dei governi per creare una cultura che sia favorevole ai processi innovativi, costruendo un impianto normativo che sia flessibile e si possa adattare alle nuove tecnologie dirompenti che vengono sviluppate dalle imprese;

- le innovazioni consentono di risparmiare tempo e denaro ed è necessario che i governi collaborino con le imprese per capire come funzionano le nuove tecnologie e come, di conseguenza, regolamentarle senza frenare la spinta verso il progresso tecnologico;

Nella seconda giornata c’è stato un aggiornamento sulla stesura del Regulatory Policy Outlook del 2021, con l’analisi dei risultati preliminari dell’indagine sugli indicatori della politica e della governance della regolazione (iReg), e un aggiornamento sul lavoro analitico sugli effetti del Covid-19. Si sono discussi i dati raccolti con l’indagine (IREG survey) sottoposta a tutte le delegazioni nazionali nei mesi scorsi (luglio-settembre 2020), con riferimento particolare ad alcuni strumenti legati alla politica della regolamentazione, tra i quali:

- la valutazione ex ante dell’impatto della regolamentazione (AIR);

- la consultazione dei portatori di interesse (stakeholders engagement);

- la valutazione ex post (VIR)

- la funzione di supervisione e controllo della qualità della regolamentazione (regulatory oversight);

- la cooperazione regolatoria internazionale (IRC).

E’ stata illustrata una prima bozza incompleta del *“2021 Regulatory Policy Outlook (RPO)”*. Ad Aprile 2021 verrà presentata una bozza completa del suddetto RPO che conterrà una sezione sulle risposte dei governi contro la crisi pandemica. La nostra delegazione ha apprezzato quella che è considerata la pubblicazione principale del Comitato, che raccoglie e analizza le esperienze e i progressi dei Paesi membri nell’applicazione degli strumenti di qualità della regolazione e che funge da *benchmark* per migliorare anche le pratiche nazionali. Di particolare importanza sono i capitoli centrali riguardanti l’uso dei tre strumenti principali

(AIR, VIR, consultazioni degli stakeholders). La nostra delegazione ha anche condiviso il suggerimento della delegazione degli USA di approfondire nel Rapporto la capacità di risposta tempestiva (*regulatory readiness*) delle istituzioni governative in occasione di future crisi, imparando dalle lezioni tratte dall'emergenza pandemica.

Tra le grandi trasformazioni causate dalla pandemia vi è l'impatto tecnologico-digitale sui governi, sia sugli aspetti di funzionamento interno che sugli aspetti di interazione con le parti della società.

Questo ha inevitabilmente sollevato il tema dell'importanza della governance delle nuove tecnologie e dell'utilizzo corretto dei dati, ovvero delle modalità con cui i governi possono servirsi dei dati per supportare l'efficienza del processo decisionale e migliorare la propria attività.

La riunione ha posto l'attenzione sulle nuove tecnologie che consentono la produzione di nuovi e maggiori dati che possono cambiare la capacità dei governi di migliorare il monitoraggio dei fenomeni, svolgere valutazioni basate sul rischio, focalizzarsi su interventi specifici ed adattare le regole ai contesti che mutano. Per trarne vantaggio, i governi devono sviluppare una migliore governance delle soluzioni digitali per accedere a dati di migliore qualità, così da essere pronti per i prossimi shock, soprattutto ambientali.

Un secondo argomento trattato è stato gli impatti della regolamentazione sulla competitività e sulle piccole e medie imprese (PMI) (*"the competitiveness impacts of regulations"*).

Il Segretariato dell'OCSE, con la collaborazione del Governo Canadese, ha predisposto un lavoro di analisi dell'impatto della regolamentazione sulla competitività. Lo scopo è presentare delle conclusioni di base che supportino i Paesi OCSE per considerare gli effetti sulla competitività all'interno dei processi di valutazione degli impatti della regolamentazione. Infine, sono stati presentati i risultati dell'indagine sull'uso del test PMI nell'ambito dell'analisi dell'impatto della regolamentazione (AIR) in 23 Paesi, tra cui l'Italia. L'OCSE ha presentato un report sulla base di un questionario, sottoposto all'attenzione delle singole delegazioni nazionali a marzo 2020, con il quale ha inteso raccogliere i dati necessari per lo studio dell'implementazione del test PMI all'interno dell'analisi d'impatto della regolamentazione svolta dalle amministrazioni sui progetti dei provvedimenti normativi.

A livello nazionale, si rappresenta che esiste nell'ambito della procedura di AIR una specifica sezione dedicata alla valutazione degli impatti sulle PMI, avendo l'Italia recepito nel proprio ordinamento il TEST PMI della UE e lo *Small Business Act*, con la legge n. 180/2011 (statuto delle imprese), che ha novellato l'art. 14 della legge n. 246/2005, sull'AIR. La Guida all'analisi di impatto (Guida AIR) fornisce le indicazioni metodologiche, con un'appendice apposita sulla Valutazione degli effetti sulle PMI (Test PMI). L'incontro ha evidenziato la necessità di ridurre i costi della regolamentazione per le imprese al fine di poterne accrescere la competitività. La regolamentazione deve incentivare la competizione che consente di aumentare anche la competitività delle imprese in modo tale da renderle più forti a livello di mercati internazionali. Nella terza giornata del 23^a RPC si sono discussi l'approccio comportamentale e la cooperazione regolamentare internazionale (IRC). Nella riunione è stato presentato lo studio effettuato dall'OCSE, in cooperazione con l'*International COVID-19 BI and Policy Group*, con il quale è stata spiegata l'importanza dei comportamenti umani per la lotta alla pandemia e la cui regolamentazione dovrebbe essere considerata dai Governi come una delle risposte da dover mettere in campo contro la diffusione del Covid-19.

Il Comitato è impegnato da anni nella promozione dell'uso degli strumenti di regulatory policy (*impact assessment*, ex ante – AIR – ed ex post – VIR, consultazione degli stakeholder) nella dimensione internazionale, al fine di sensibilizzare il regolatore nazionale durante

l'elaborazione di strumenti normativi bilaterali o multilaterali che coinvolgono gli Stati. E' stata analizzata la seconda bozza della guida pratica sui principi da utilizzare in tema di IRC e la bozza sul compendio delle pratiche in tema di cooperazione regolatoria internazionale che è, attualmente, sottoposta allo sviluppo nel Partenariato delle Organizzazioni Internazionali in sostegno della regolamentazione internazionale. Si è resa manifesta la necessità di stabilire una strategia per la cooperazione internazionale e la sua governance. Questa consente di promuovere la condivisione del lavoro e delle informazioni scientifiche. Il Covid-19 ha evidenziato la necessità di cooperare per raggiungere delle posizioni comuni per risolvere i problemi con tempestività.

L'ultima giornata della 23^a sessione ha visto riunirsi in seduta congiunta i delegati del Comitato Public Governance (PGC) e del Comitato RPC per una tavola rotonda sui nuovi approcci "agili" per affrontare i cambiamenti dirompenti, la complessità e le sfide transfrontaliere ("*New agile approaches to tackling disruption, complexity and trans-border challenges*").

Tre sono i filoni di discussione sui nuovi approcci "agili" per affrontare i cambiamenti dirompenti, la complessità e le sfide trans-frontaliere:

1. Ricostruire al meglio per il *recovery*: sfide del settore pubblico per il processo decisionale, la regolamentazione e la relativa attuazione ("*building back better for the recovery: public sector challenges for decision-making, regulation and delivery*").

All'interno della prima sessione è stato introdotto il tema della necessità della governance dell'innovazione in termini di nuove politiche e nuovi approcci normativi che siano in grado di tenere il passo con la rapida comparsa di innovazioni economiche e sociali dirompenti (idee, prodotti, modelli di business). Le principali sfide per i governi sono la velocità e la complessità, nonché la natura transfrontaliera delle nuove sfide. Per riuscire a superare queste difficoltà, si è manifestata l'idea che le amministrazioni rispondano in modo congiunto alle sfide, in modo tale da eludere i confini settoriali, amministrativi e giurisdizionali.

2. Trasformazione del governo: come possono i governi operare in un contesto multipolare e multidimensionale? ("*Government transformation: how can governments operate in a multi-polar, multi-dimensional context?*")

La seconda sessione si è occupata di affrontare il tema delle difficoltà che i governi incontrano per gestire la complessità, i cambiamenti ed i fenomeni trans-frontalieri.

Le analisi svolte hanno evidenziato che gli approcci funzionali ad ottenere risposte tempestive ed efficaci da parte dei governi sono due:

- sviluppare processi decisionali "aperti", coinvolgendo gli stakeholders e stringendo con questi partnership e collaborazioni che possano aiutare i governi ad assumere le decisioni giuste;

- promuovere la sperimentazione e valutare, sulla base dei risultati raccolti, in che modo intervenire dal punto di vista normativo. Questo è stato, peraltro, dimostrato durante la crisi dovuta alla pandemia da Covid-19.

3. Ricercare le prove e implementare soluzioni basate sui dati: come può un migliore utilizzo dei dati e dell'intelligence strategica aumentare "l'agilità"? ("*Mobilising evidence and implementing data-driven solutions: how can better use of data and strategic intelligence increase agility?*")

La terza ed ultima sessione del giorno ha affrontato il tema dell'utilizzo corretto dei dati e del modo in cui i governi possano servirsi degli stessi per migliorare la propria attività. Le nuove tecnologie consentono la produzione di nuovi e maggiori dati che possono cambiare la capacità dei governi di migliorare il monitoraggio dei fenomeni, svolgere valutazioni basate sul rischio, focalizzarsi su interventi specifici ed adattare le regole ai contesti che mutano. Per

trarne vantaggio, i governi devono sviluppare una migliore governance delle soluzioni digitali per accedere a dati di migliore qualità.

Il ruolo del governo è fondamentale per determinare l'uso etico dei dati, per disciplinare l'uso di dati pubblici e privati e per garantire la conoscenza dei dati necessari per svolgere la propria attività in modo puntuale durante la fase del processo decisionale.

Infine, la prevista Conferenza annuale ospitata a turno in uno dei Paesi membri, quest'anno prevista in Canada, è stata rinviata a causa della pandemia COVID-19. Sarà riprogrammata per il mese di giugno 2021 e sarà dedicata alla "funzione di supervisione e controllo" della qualità della regolamentazione (*regulatory oversight*) e alle sfide future, inclusa la gestione di emergenze mondiali come la pandemia COVID-19.

2.5. Le migliori pratiche a livello internazionale e altre collaborazioni

A causa della pandemia COVID-19, i consueti incontri **DEBR – Directors and Experts of Better regulation** non si sono svolti. La Presidenza croata del primo semestre 2020 ha annullato il previsto incontro a Zagabria previsto per giugno, mentre la Presidenza tedesca del secondo semestre ha inizialmente previsto l'incontro in presenza a Berlino per il mese di novembre 2020, sostituito con una conferenza virtuale che ha dedicato spazio al tema della valutazione di impatto per le Piccole e medie imprese (PMI) e della funzione di supervisione e controllo ("*regulatory oversight*") a livello UE.

1) **Better regulation Network (BRN)**

Il Servizio AIR segue anche i lavori del "*Better regulation network*", un coordinamento informale di rappresentanti governativi dei paesi dell'UE e di altri paesi (attualmente sono 34 i Paesi aderenti) del continente europeo sulle tematiche della qualità della regolazione. Ogni sei mesi a rotazione un paese del network ospita una riunione su un tema di approfondimento. La prevista riunione da tenersi a Londra nel mese di luglio, a causa della pandemia, è slittata a dicembre, in videoconferenza. Il tema dell'incontro è stato la "funzione di supervisione e controllo" (*regulatory oversight*) e le sfide future. Il *regulatory oversight* efficace è una pietra angolare per sostenere la solidità delle valutazioni di impatto delle opzioni e delle decisioni, sia nella fase di elaborazione che nella fase di revisione, in particolare per l'analisi costi-benefici. Negli ultimi anni si assiste all'emergere di molte nuove tendenze nella pratica normativa, come una regolamentazione favorevole all'innovazione, le implicazioni internazionali o persino nuove tecnologie emergenti. Ciò significa che anche l'obiettivo della valutazione per la supervisione normativa si sta evolvendo. Allo stesso tempo, il controllo sulla qualità della regolamentazione sta assumendo un ruolo che va oltre il controllo degli strumenti per una migliore regolamentazione. Ciò include pratiche come la formazione di funzionari, lo sviluppo di strumenti metodologici per valutare gli impatti sul clima, l'ambiente o il genere o l'elaborazione di metodi per promuovere approcci proporzionati per migliorare il processo di valutazione delle politiche. Nonostante la maggior parte dei paesi disponga di un qualche tipo di funzione di supervisione normativa, l'OCSE ha riferito che aspetti come la funzione, l'ubicazione, l'indipendenza (dalle interferenze politiche) e altre responsabilità spesso variano in modo considerevole.

Con la politica di regolamentazione in continua evoluzione, il network di esperti si interroga sul ruolo più ampio della funzione di supervisione e i molti approcci diversi, condividendo esperienze in particolare sui seguenti punti salienti:

- una panoramica della struttura e del modus operandi della supervisione normativa in alcuni paesi del BRN;
- prospettive istituzionali secondo il Comitato per la politica della regolazione dell'OCSE e del Comitato per il controllo normativo (*Regulatory scrutiny Board*) della Commissione europea
- primi risultati del questionario inviato a luglio 2020 ai membri del BRN sullo stato di avanzamento e sulle idee per il futuro della supervisione normativa.

La riflessione svolta porterà all'elaborazione da parte del referente del Regno Unito di un paper che verrà circolato nei mesi successivi tra i membri per continuare la discussione.

3. ESPERIENZE DI AIR E VIR NELLE AUTORITA' INDIPENDENTI³⁰

3.1 Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCOM)

L'Autorità, come già più volte affermato, considera di fondamentale importanza la sistematica applicazione da parte dei regolatori dei principi di *better regulation*; questi ultimi, infatti, consentono di elevare la qualità e il livello di efficacia delle regolazioni, con benefici effetti anche sul livello di concorrenzialità dei mercati regolati.

L'AIR, in particolare, è finalizzata a razionalizzare i processi regolatori e ad aumentarne la conoscibilità degli effetti attraverso la stima *ex ante* dei risultati attesi, fornendo al regolatore informazioni e dati utili a individuare la soluzione più efficace in base alle finalità perseguite. Come previsto anche dall'ultimo Regolamento in materia di AIR, VIR e consultazioni³¹ (di seguito "Regolamento"), fra gli effetti oggetto di indagine rientra anche quello prodotto sulla concorrenza. L'analisi dell'impatto concorrenziale contribuisce, infatti, a elevare il livello qualitativo della regolazione, consentendo di eliminare gli effetti indesiderati e sproporzionati prodotti sul livello di concorrenzialità dei mercati regolati e di individuare le sole restrizioni concorrenziali strettamente necessarie al raggiungimento delle finalità perseguite.

La VIR, a sua volta, consentendo di correggere *ex post* le imperfezioni della regolazione e di rimuovere gli elementi che ne riducono l'efficacia, permette ai regolatori di ridurre o eliminare le distorsioni concorrenziali che dovessero presentarsi quali effetti indesiderati e imprevisti a seguito dell'applicazione di un certo quadro regolatorio.

In entrambe le fasi che compongono il ciclo di vita della regolazione, l'Autorità, in virtù della sua ormai trentennale esperienza, è in grado di svolgere un rilevante ruolo di consulente dei regolatori per ciò che concerne l'impatto concorrenziale della regolazione. Fin dalla sua istituzione, infatti, l'Autorità è stata dotata di poteri di *advocacy* che, attraverso il rilascio di pareri e segnalazioni, hanno permesso di rilevare la presenza di restrizioni concorrenziali nelle disposizioni e nei regolamenti che disciplinano l'attività economica sia a livello nazionale che a livello regionale e locale. Negli ultimi anni, inoltre, tali interventi sono stati affiancati da un'attività di monitoraggio dei loro esiti, che ha permesso all'Autorità di verificare il livello di *compliance* dei destinatari e di valutare l'efficacia e l'adeguatezza delle soluzioni proposte. La competenza e l'esperienza acquisita negli anni dall'Autorità possono costituire dunque una base conoscitiva assai utile per le istituzioni pubbliche titolari di poteri regolatori e normativi. In questa ottica, l'articolo 34 del decreto-legge n. 201 del 2011³² già prevede la possibilità per l'Autorità di svolgere un ruolo consulenziale nei confronti delle amministrazioni statali riguardo l'analisi della proporzionalità delle restrizioni concorrenziali; tale disposizione è stata poi richiamata anche nel Regolamento, ponendo così le basi per un coinvolgimento dell'Autorità nell'analisi degli effetti concorrenziali da svolgere in seno all'attività di AIR.

Ad oggi, tuttavia, tali previsioni sono rimaste inapplicate, come l'Autorità ha già avuto modo di evidenziare con una comunicazione inviata nel corso del 2020 alla Presidenza del Consiglio.

³⁰ I contenuti esposti sono fedelmente riportati dalle relazioni comunicate dalle stesse Autorità.

³¹ Dpcm 15 settembre 2017, n. 169 (Regolamento recante disciplina sull'analisi dell'impatto della regolamentazione, la verifica dell'impatto della regolamentazione e la consultazione), in G.U. n. 280 del 30 novembre 2017.

³² Come noto, il comma 5 dell'art. 34 del D.L. 201/2011 dispone che L'Autorità garante della concorrenza e del mercato è tenuta a rendere parere obbligatorio, da rendere nel termine di trenta giorni decorrenti dalla ricezione del provvedimento, in merito al rispetto del principio di proporzionalità sui disegni di legge governativi e i regolamenti che introducono restrizioni all'accesso e all'esercizio di attività economiche.

I) Regolazione di mercati e tutela della concorrenza

Fra i destinatari dei numerosi interventi di *advocacy* realizzati ogni anno figurano anche le altre Autorità amministrative indipendenti, che presidiano alcuni comparti assai rilevanti per l'economia nazionale, quali quello dei servizi pubblici e dei servizi finanziari; l'Autorità dedica una particolare attenzione a tali comparti, allo scopo di segnalare eventuali restrizioni alla concorrenza contenute in regolamentazioni in via di adozione o già adottate dalle Autorità settoriali.

In tale ottica, si rappresenta che nel 2020 l'Autorità ha adottato due pareri ai sensi dell'art. 22 della l. 287/90 inviati all'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (AGCOM)³³.

Tale attività conferma il ruolo di consulente svolto dall'Autorità nei confronti delle altre amministrazioni e, in particolare, nei confronti dei regolatori, sui temi legati alla tutela della concorrenza.

II) Le consultazioni svolte dall'Autorità

L'Autorità, anche se esclusa dall'AIR³⁴, allo scopo di elevare il livello di trasparenza sui processi di formazione dei propri atti che comportano ricadute dirette su imprese e consumatori, già da diversi anni pone in consultazione pubblica gli schemi di atti di regolamentazione. In questo modo, i soggetti interessati hanno l'occasione di prendere anticipatamente visione delle novità regolatorie e di avanzare eventuali proposte di modifica che verranno sottoposte al vaglio dell'Autorità.

In particolare, per ciò che riguarda il 2020, l'Autorità ha deliberato di porre in consultazione alcune proposte di modifica del *Regolamento attuativo in materia di rating di legalità* (di seguito "Regolamento sul *rating*"), adottato con delibera del 14 novembre 2012. La consultazione pubblica è stata avviata in data 7 gennaio 2020 e si è conclusa il 10 febbraio 2020.

All'esito di tale consultazione sono pervenuti quindici contributi, tra cui le osservazioni di Confindustria, ANCE, Legacoop, ABI, Poste Italiane, ENEL e Unioncamere. Tali osservazioni sono state parzialmente accolte dall'Autorità e hanno portato alla modifica della versione preliminare del Regolamento che è stato così adottato in via definitiva con provvedimento del 28 luglio 2020 (delibera dell'Autorità n. 28361)³⁵.

³³ Si tratta, in particolare, di AS1655 - LIBERALIZZAZIONE SERVIZI DI NOTIFICAZIONE A MEZZO POSTA DI ATTI GIUDIZIARI E VIOLAZIONI AL CODICE DELLA STRADA, *Bollettino* n. 16/2020; AS1651 - LINEE GUIDA PER I CORSI DI FORMAZIONE PER GLI ADDETTI ALLA NOTIFICA A MEZZO POSTA DEGLI ATTI GIUDIZIARI E DELLE VIOLAZIONI DEL CODICE DELLA STRADA, in *Bollettino* n. 11/2020.

³⁴ Legge 29 luglio 2003, n. 229 "Interventi in materia di qualità della regolazione, riassetto normativo e codificazione. Legge di semplificazione 2001". Dispone in particolare l'art. 12, rubricato "Analisi di impatto delle funzioni di vigilanza e regolazione delle autorità indipendenti" che "1. Le autorità amministrative indipendenti, cui la normativa attribuisce funzioni di controllo, di vigilanza o regolatorie, si dotano, nei modi previsti dai rispettivi ordinamenti, di forme o metodi di analisi dell'impatto della regolamentazione per l'emanazione di atti di competenza e, in particolare, di atti amministrativi generali, di programmazione o pianificazione, e, comunque, di regolazione. 2. Le autorità di cui al comma 1 trasmettono al Parlamento le relazioni di analisi di impatto della regolamentazione da loro realizzate. 3. I soggetti di cui al comma 1 provvedono alla verifica degli effetti derivanti dall'applicazione di contratti predisposti mediante moduli o formulari ovvero di clausole e condizioni contrattuali normativamente previste o a contenuto generale. 4. Sono, comunque, escluse dall'applicazione del presente articolo le segnalazioni e le altre attività consultive, anche se concernenti gli atti di cui al comma 1, nonché i procedimenti previsti dalla legge 10 ottobre 1990, n. 287, e successive modificazioni".

³⁵ AGCM, *Bollettino* n. 41 del 19 ottobre 2020, pagg. 71-83; in G.U. n. 259 del 19 ottobre 2020, "Modifiche al regolamento attuativo in materia di rating di legalità".

3.2. Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC)

Nel corso del 2020 l'attività di regolazione dell'Autorità nell'ambito dei contratti pubblici è stata condizionata, almeno in parte, dalla mancata adozione del regolamento governativo di attuazione del decreto legislativo n. 50/2016 (di seguito, Codice) e dall'instabilità del quadro normativo di riferimento, derivata dai diversi interventi normativi che hanno modificato il citato decreto, ci si riferisce, essenzialmente, alle novità introdotte dal decreto legge n. 32/2019, convertito in legge n. 55/2019 per "sbloccare" i cantieri, e dal decreto legge n. 76/2020, convertito con legge n. 120/2020, per far fronte alla crisi economica che ha colpito il Paese. La mancanza, al momento attuale, di un solido quadro normativo su cui fondare una *best practices* e gli orientamenti per il mercato ha reso particolarmente arduo il lavoro di regolazione dell'Autorità. Ciò anche in considerazione del perdurare della legislazione d'urgenza, connessa all'emergenza sanitaria causata dall'epidemia da Covid-19.

Occorre, infatti, considerare che il decreto legge n. 32/2019 ha rimesso al regolamento governativo, la disciplina di materie originariamente demandate o a regolamenti ministeriali o a linee guida dell'Autorità, disponendone l'adozione entro 180 giorni dall'entrata in vigore del decreto stesso. Tale termine, piuttosto ristretto, ha suggerito l'opportunità di attendere il completamento della riforma prima di adottare nuovi atti regolatori o di aggiornare quelli già pubblicati. La scelta in parola si è imposta anche alla luce del parere n. 3225 del 27 dicembre 2019, reso sullo schema delle linee guida per l'affidamento dei servizi sociali, con cui il Consiglio di Stato ha chiesto all'Autorità, tra l'altro, di verificarne la compatibilità con le disposizioni che saranno contenute nel regolamento unico, visto che alcuni degli istituti trattati nelle linee guida saranno disciplinate da detto regolamento. Conseguentemente, l'Autorità ha proseguito i procedimenti propedeutici all'adozione di atti regolatori afferenti alle sole materie non incise direttamente dalla riforma e, in attesa che si stabilizzi il quadro normativo, in un'ottica di collaborazione istituzionale con il legislatore, ha provveduto a segnalare a quest'ultimo criticità della normativa in essere o in corso di adozione (si vedano: Atto di segnalazione al Governo e al Parlamento n. 10 del 2 dicembre 2020, concernente la disciplina dei requisiti aggiuntivi per la partecipazione a nove gare, l'affidamento di subappalti e la stipulazione dei relativi contratti da parte delle imprese in concordato; Atto di segnalazione al Governo e Parlamento n. 9 del 11 novembre 2020, concernente la disciplina degli oneri di conferimento a discarica nell'ambito di un appalto di lavori e la disciplina dei sistemi telematici di affidamento dei contratti concernenti forniture e servizi; Atto di Segnalazione al Governo e al Parlamento n. 7 del 08/07/2020, concernente la disciplina adottata per far fronte all'emergenza sanitaria da Covid-19 e, in particolare, gli effetti delle misure anti-contagio sui contratti pubblici in corso di affidamento).

Inoltre, in un'ottica di *better regulation*, l'Autorità ha provveduto a realizzare valutazioni di impatto della regolazione, da porre a base delle proprie scelte regolatorie.

Invero, residuano attività che il Codice assegna ancora ad ANAC. Tali attività sono state oggetto di ulteriori approfondimenti da parte dell'Autorità nel corso del 2020, anche se – per le ragioni sopra esposte - non sono state adottate le previste Linee guida.

In particolare, per quanto concerne il sistema del *rating* di impresa e delle relative premialità di cui all'articolo 83, comma 10, è stata svolta una terza consultazione ristretta alla quale hanno partecipato i rappresentanti delle istituzioni, delle stazioni appaltanti e delle associazioni delle imprese, ad esito della quale è stata confermata la difficoltà di procedere all'istituzione del sistema e la necessità di ulteriori approfondimenti. Per quanto concerne l'individuazione dei requisiti aggiunti delle imprese in concordato di cui all'articolo 110,

comma 6, del Codice, l’Autorità ha istituito un apposito tavolo tecnico, al quale hanno partecipato Ance, Assonime, Banca d’Italia, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, MIT, MISE, Ministero della Giustizia, Tribunale civile di Roma, all’esito del quale è stata predisposta una bozza di documento di consultazione. L’analisi di impatto della regolazione realizzata ha mostrato la difficoltà di dare attuazione all’istituto, sia a causa di incertezze normative che rendono difficile l’implementazione dello stesso, sia agli oneri elevati che il sistema delineato avrebbe comportato per le stazioni appaltanti, gli operatori e la stessa Autorità, oneri che sembrano difficilmente sopportabili nella fase attuale di difficoltà economica. Pertanto, si è ritenuto opportuno formalizzare le analisi compiute nell’Atto di segnalazione n. 10/2020, sopra citato.

I) Atti il cui procedimento di adozione è concluso

Nel corso del 2020 l’Autorità ha adottato i seguenti atti in conformità a quanto previsto dal Regolamento per la definizione della disciplina della partecipazione ai procedimenti di regolazione dell’Autorità Nazionale Anticorruzione e di una metodologia di acquisizione e analisi quali-quantitativa dei dati rilevanti ai fini dell’analisi di impatto della regolazione (AIR) e della verifica dell’impatto della regolazione (VIR) del 13 giugno 2018³⁶.

I.1) Linee guida in materia di Codici di comportamento delle amministrazioni pubbliche

Nell’anno 2020 sono state adottate con Delibera ANAC numero 177 del 19.02.2020 le Linee guida in materia di Codici di comportamento delle amministrazioni pubbliche. Il fine è stato quello di fornire indirizzi interpretativi e operativi volti a orientare le amministrazioni nella predisposizione di nuovi codici di comportamento che integrino e specifichino i doveri minimi posti dal decreto del Presidente della Repubblica n. 62 del 2013, con contenuti che non siano meramente riproductivi del codice di comportamento generale, ma che siano utili al fine di realizzare gli obiettivi di una migliore cura dell’interesse pubblico.

Il documento recante la bozza di «Linee guida in materia di codici di comportamento delle amministrazioni pubbliche» è stato posto in consultazione pubblica mediante pubblicazione sul sito istituzionale dell’Autorità in data 12 dicembre 2019 assegnando un termine di 30 giorni per l’invio dei contributi. Sono pervenute diverse osservazioni da parte di vari soggetti che sono state analizzate e valutate dal Consiglio dell’Autorità. La Relazione AIR, che tiene conto di tali osservazioni, è stata pubblicata sul sito dell’Autorità. In particolare, nella relazione sono riportate le principali tematiche oggetto dei contributi ricevuti ed è fornita in forma sintetica e complessiva una risposta alle osservazioni fatte, in particolare a quelle che presentano elementi di difformità con l’atto adottato, indicando anche le conseguenti modifiche sul testo della delibera posta in consultazione.

I.2) Valutazione di impatto della regolazione su Bando tipo n.1, recante il disciplinare di gara per l’affidamento di servizi e forniture nei settori ordinari, di importo pari o superiore alla soglia comunitaria, aggiudicati all’offerta economicamente più vantaggiosa secondo il miglior rapporto qualità/prezzo

L’Autorità con delibera n. 1228 del 22 novembre 2017, ha approvato il Bando tipo n. 1/2017, che reca il disciplinare di gara per l’affidamento di servizi e forniture nei settori ordinari, di importo pari o superiore alla soglia comunitaria, aggiudicati all’offerta economicamente più

³⁶ Tutti i documenti citati sono consultabili sul sito web www.anticorruzione.it, all’interno della sezione “Attività dell’Autorità”, andando alla sottosezione “Albo delle deliberazioni dell’Autorità” per le deliberazioni già adottate dal Consiglio e alla sottosezione “Consultazioni on line” per i documenti di consultazione.

vantaggiosa secondo il miglior rapporto qualità/prezzo. Trascorsi ormai tre anni dall'adozione del predetto atto e considerate le diverse e incisive modifiche apportate al decreto legislativo n. 50/2016, l'Autorità ha avviato l'attività di monitoraggio sullo stato di utilizzo del predetto Bando tipo n. 1 da parte delle stazioni appaltanti, per verificare come aggiornarlo e/o modificarlo.

In tale ottica l'Autorità ha ritenuto opportuno interpellare direttamente le stazioni appaltanti per avere, da un lato, un confronto diretto con i soggetti che per legge sono tenuti ad applicare il bando tipo, e, per evitare, dall'altro il più possibile risposte di principio o indicazioni di massima, non utili per le finalità della VIR. Per tali ragioni, nell'ambito della consultazione pubblica, l'Autorità ha individuato, secondo una metodologia statistica, un campione stratificato e rappresentativo di stazioni appaltanti a cui somministrare un apposito questionario, volto ad ottenere dati e informazioni circa il reale utilizzo del Bando tipo n. 1, gli effetti da esso prodotti, la completezza e la chiarezza delle sue clausole, la necessità di apporvi integrazioni e/o revisioni. Pari indicazioni sono state richieste mediante la consultazione pubblica.

Gli esiti del questionario e della consultazione sono stati riportati nella Relazione di valutazione di impatto della regolazione approvata dal Consiglio dell'Autorità il 30 settembre 2020 e pubblicata sul sito dell'Autorità il 5 ottobre 2020. Si tratta della prima VIR realizzata e pubblicata dall'Autorità in vigore del nuovo Codice.

La Relazione è suddivisa in sei paragrafi: il primo ricostruisce il quadro normativo che richiede all'Autorità di svolgere valutazioni di impatto della regolazione; il secondo ricostruisce le ragioni dell'adozione del Bando tipo n. 1 e della VIR sul suo utilizzo; il terzo dà conto delle consultazioni svolte; il quarto riporta i risultati del questionario; il quinto riferisce degli esiti della consultazione on line, il sesto riporta le conclusioni dell'analisi. In particolare, quest'ultima ha fatto emergere un sostanziale apprezzamento del bando tipo, come strumento di semplificazione e standardizzazione delle attività delle stazioni appaltanti, ed ha evidenziato due casi particolarmente ricorrenti di deroga alle clausole ivi contenute: a) la necessità di adattare il bando tipo alle specifiche caratteristiche degli affidamenti sotto soglia; b) la necessità di adattare le clausole del bando tipo alle procedure gestite su piattaforma telematica. Conseguentemente la VIR ha supportato l'Autorità nella scelta di adottare, pur nelle difficoltà dovute all'instabilità dell'attuale quadro normativo, un bando tipo recante il disciplinare di gara per l'affidamento di servizi e forniture sopra soglia comunitaria mediante procedura aperta svolta interamente con l'ausilio di sistemi telematici.

II) Atti il cui procedimento è in corso

II.1) Linee guida sui servizi postali predisposte- in collaborazione con AGCOM

L'aggiornamento delle Linee guida sugli affidamenti dei servizi postali, adottate con determinazione ANAC n. 3 del 9 novembre 2014, si è reso necessario in conseguenza della piena liberalizzazione del settore postale (con l'abrogazione dell'articolo 4 del decreto legislativo n. 261/99) e dell'entrata in vigore del decreto legislativo n.50/16. L'intervento è stato sollecitato anche dall'Autorità per le garanzie nelle telecomunicazioni (AGCOM) e da alcuni operatori del settore che hanno evidenziato criticità negli affidamenti di tali servizi e, in alcuni casi, la mancata osservanza, da parte delle stazioni appaltanti, delle indicazioni fornite nelle Linee guida.

Tenuto conto dell'importanza rivestita dal settore postale sia nel mercato interno sia a livello comunitario, le Autorità competenti hanno ritenuto opportuno procedere congiuntamente

all'emanazione di un atto a carattere generale e far precedere l'adozione del documento di consultazione dai lavori di un tavolo tecnico al quale hanno partecipato, oltre ai rappresentanti delle due Autorità, Consip, ANCI, Poste Italiane s.p.a., Nexive, CNA e Consorzio A.RE.L. – FULMINE. Sulla bozza del documento di consultazione sono state acquisite, inoltre, le osservazioni di Assopostale.

Il documento di consultazione è accompagnato da una relazione illustrativa che individua il quadro normativo di riferimento, le criticità negli affidamenti, gli obiettivi dell'intervento regolatorio, gli indicatori da monitorare per valutare l'efficacia dell'intervento, le questioni affrontate e le soluzioni prospettate. Il contenuto della relazione illustrativa, integrato con gli esiti della consultazione pubblica, conclusa il 31 dicembre 2020, sarà trasfuso nella Relazione AIR che accompagnerà il documento finale.

Si evidenzia che il contenuto delle Linee guida non è direttamente interessato dalla disciplina attuativa del codice dei contratti pubblici, che sarà oggetto del regolamento previsto dall'articolo 216, comma 27-octies, del decreto legislativo n. 50/16. Infatti, nel documento di consultazione non sono fornite alle stazioni appaltanti e agli operatori economici, indicazioni su istituti rimessi alla competenza governativa, ma chiarimenti sui fattori da considerare per la predisposizione dei documenti di gara relativi ad un settore particolarmente complesso, nonché indicazioni sugli elementi specifici da considerare per la predisposizione dell'offerta economicamente più vantaggiosa.

II.2) Bando tipo che reca il disciplinare di gara per procedure di acquisto di servizi e forniture, svolte interamente mediante strumenti telematici, di importo pari o superiore alla soglia di rilevanza comunitaria, da aggiudicarsi in base al criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa secondo il miglior rapporto qualità/prezzo.

In data 22 dicembre 2020 l'Autorità ha approvato il documento di consultazione, che reca lo schema del disciplinare di gara per procedure di acquisto di servizi e forniture, svolte interamente mediante strumenti telematici, di importo pari o superiore alla soglia di rilevanza comunitaria, da aggiudicarsi in base al criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa secondo il miglior rapporto qualità/prezzo. La scelta di elaborare il documento in esame si è imposta in considerazione sia della previsione dell'articolo 58 del decreto legislativo n. 50/16, secondo cui le stazioni appaltanti ricorrono a procedure di gara interamente gestite con sistemi telematici, sia dell'opportunità di incentivare l'effettiva semplificazione e trasparenza nei contratti pubblici attraverso la completa digitalizzazione delle procedure di gara. Tale scelta, infine, come sopra evidenziato, è stata corroborata anche dai risultati riportati nella Relazione VIR, sull'utilizzo del Bando tipo n. 1, pubblicata sul sito istituzionale dell'Autorità il 5 ottobre u.s.

Le clausole contenute nel bando hanno una funzione ricognitiva della disciplina in essere e riflettono sia la normativa vigente sia le indicazioni tratte dalle bozze del Regolamento di attuazione del Codice e del decreto di cui all'articolo 44 del decreto legislativo 50/16 conosciute. Il nuovo bando tipo richiama, inoltre, in più articoli le linee guida già adottate dall'ANAC e, in particolare, la Linea guida n. 2/16, recante "Offerta economicamente più vantaggiosa", la Linea Guida n. 3/16, recante "Nomina, ruolo e compiti del responsabile unico del procedimento di appalti e concessioni" e Linea guida n. 13/19 recante "La disciplina delle clausole sociali". Ciò in considerazione del fatto che nelle more dell'adozione del Regolamento unico di attuazione del Codice le predette linee guida devono considerarsi efficaci nei limiti di compatibilità con le nuove disposizioni del Codice. Il documento di consultazione tiene conto delle previsioni del decreto legislativo n. 50/16, come modificate dai decreti legge n. 32/19 e

n. 76/20, indicando, in particolare, le disposizioni transitorie e gli istituti sospesi ad opera di questi ultimi. Il documento, inoltre, reca clausole nuove ed aggiornate rispetto ai precedenti bandi tipo adottati dall'Autorità in considerazione della modalità di svolgimento della procedura, interamente gestita con strumenti telematici.

Il bando tipo è corredato da una Nota illustrativa che ripercorre l'esatta articolazione di quest'ultimo e fornisce indicazioni operative in merito alla compilazione dei bandi di gara, illustrando le caratteristiche del bando tipo in esame.

Il documento sarà in consultazione fino al 15 marzo 2021, con l'avviso che quest'ultima potrà essere aggiornata o integrata, se medio tempore dovesse essere pubblicato il Regolamento di attuazione del Codice o il decreto di attuazione di cui all'articolo 44 del decreto legislativo n. 50/16.

II.3) Aggiornamento Linee Guida n. 9, di attuazione del decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, recanti "Monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici sull'attività dell'operatore economico nei contratti di partenariato pubblico privato"

In attuazione di quanto previsto all'articolo 180, comma 4, del Codice dei contratti pubblici, l'Autorità con delibera n. 318 del 28 marzo 2018 ha approvato le Linee guida n. 9 recanti "Monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici sull'attività dell'operatore economico nei contratti di partenariato pubblico privato".

Trascorsi ormai due anni dalla predetta approvazione e tenuto conto della particolare rilevanza delle operazioni di partenariato pubblico privato, anche in termini di impatto sulla finanza pubblica, l'Autorità ha ritenuto di procedere all'aggiornamento delle Linee guida n. 9, al fine di recepire le modifiche normative in corso di emanazione, con particolare riferimento al Regolamento unico di cui all'articolo 216, comma 27-octies, del Codice dei contratti pubblici, che dovrebbe disciplinare, tra l'altro, i contenuti dell'offerta e del contratto nei casi di affidamento in concessione, e di fare tesoro delle esperienze maturate dagli operatori del settore nel periodo di applicazione delle predette Linee guida.

L'esigenza di un aggiornamento delle Linee guida n. 9 è emersa anche nell'ambito delle attività inerenti all'adozione dello schema di "Contratto di concessione per la progettazione, costruzione e gestione di opere pubbliche a diretto utilizzo della Pubblica amministrazione, da realizzare in partenariato pubblico privato", a chiusura della prima fase dei lavori del Gruppo di lavoro inter-istituzionale istituito presso il Ministero dell'economia e delle finanze, che hanno evidenziato la presenza di alcune incongruenze tra il predetto schema di contratto e le Linee guida n. 9.

Le incongruenze emerse sono state rappresentate anche nella richiesta di parere al Consiglio di Stato sullo schema di contratto sopra richiamato, evidenziando come le stesse potevano costituire valido presupposto per giustificare un aggiornamento ad opera dell'Autorità delle Linee guida n. 9, nell'ambito del quale recepire anche le modifiche normative in materia, derivanti dall'approvazione del citato Regolamento unico

Sulla base di tali premesse, l'Autorità ha deliberato in data 22 dicembre 2020 l'avvio della verifica di impatto della regolazione propedeutica all'aggiornamento delle Linee guida n. 9, al fine di acquisire dal mercato elementi di conoscenza relativi all'attuazione delle indicazioni fornite con le Linee guida medesime, con particolare riferimento all'allocazione dei rischi, alla revisione del piano economico finanziario e al flusso informativo per il monitoraggio dei rischi e alle difficoltà incontrate nell'attuazione.

Tenuto conto che la normativa attribuisce a diversi soggetti istituzionali specifiche competenze in materia di monitoraggio delle operazioni di partenariato pubblico privato,

L'Autorità ha deciso di prevedere nell'ambito della verifica di impatto della regolazione l'apertura di un tavolo tecnico con la partecipazione del Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica della Presidenza del Consiglio dei Ministri, della Ragioneria Generale dello Stato e dell'ISTAT, al fine di acquisire elementi utili ai fini dell'aggiornamento delle Linee guida in relazione alle attività di monitoraggio svolte dai partecipanti al tavolo medesimo.

L'Autorità ha, altresì, ritenuto opportuno strutturare la verifica di impatto della regolazione in un questionario informatico da somministrare ad un campione selezionato di responsabili del procedimento e in una consultazione pubblica aperta a tutti sul sito internet dell'Autorità.

Il questionario informatico è stato strutturato con l'obiettivo di raccogliere, e trattare statisticamente, informazioni circa l'attuazione delle indicazioni delle Linee guida n. 9 nell'ambito di specifiche procedure di gara avviate successivamente all'approvazione delle stesse e le difficoltà incontrate nell'attuazione delle indicazioni medesime. La consultazione pubblica sul sito istituzionale dell'Autorità è, invece, finalizzata all'acquisizione non solo delle esperienze maturate nell'ambito di operazioni di partenariato dagli operatori del settore, sia pubblici che privati, ma anche di elementi utili in relazione alle difficoltà e agli elementi ostativi che limitano il ricorso allo strumento del partenariato pubblico privato e non consentono di sfruttare appieno le potenzialità dello stesso. La consultazione pubblica terminerà il 15 marzo 2021.

3.3. Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA)

I) Consultazione sul Quadro strategico dell'Autorità

Fin dalla sua costituzione come Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG, poi AEEGSI e infine ARERA), l'Autorità considera la consultazione pubblica dei soggetti interessati come lo strumento principe della interazione con i soggetti portatori di interesse, in grado di contribuire all'obiettivo di *better regulation*. Ciò vale non solo, come si vedrà in maggior dettaglio nel prosieguo, per le consultazioni su specifici temi oggetto dei provvedimenti di regolazione (40 consultazioni nell'anno 2020), bensì viene applicato anche a livello più generale per l'intera azione istituzionale. In tal senso si ritiene opportuno richiamare la consultazione n. 139/2019/I sullo schema di Quadro strategico dell'Autorità per il triennio 2019-21, effettuata nel mese di aprile 2019 e arricchita da audizioni generali di tutti i soggetti interessati, svolte nei giorni 8 e 9 maggio 2019, a cui hanno partecipato oltre 70 soggetti interessati, i cui contributi scritti pervenuti³⁷ sono stati considerati ai fini dell'adozione definitiva del Quadro Strategico 2019-21. In termini di accountability, l'Autorità aggiorna in continuo la sezione "Quadro strategico" del proprio sito internet con i riferimenti ai provvedimenti e alle consultazioni che vengono via via adottate; pubblica inoltre annualmente un documento di rendicontazione relativo ai 23 Obiettivi strategici in cui si articola il Quadro strategico, con parallela revisione e attualizzazione del Quadro strategico stesso.

II) Consultazione sui provvedimenti di regolazione a carattere generale

La disciplina generale dell'Autorità per lo svolgimento delle procedure di consultazione è definita nella deliberazione 649/2014/A. Nel corso del 2020 sono state effettuate 40 consultazioni pubbliche (a fronte di 36 nel 2019), elencate nella tabella 1 che contiene anche i riferimenti URL alle pagine del sito internet www.arera.it oltre che l'indicazione del settore

³⁷ I 71 contributi scritti pervenuti in esito alla consultazione sullo schema di Quadro strategico sono pubblicati sul sito dell'Autorità: www.arera.it/it/audizioni/pubbliche//qs2019.htm.

di riferimento (elettricità, gas, energia, teleriscaldamento, servizio idrico integrato e ciclo della gestione dei rifiuti). Come si evince dalla stessa tabella, nel corso del 2020, diverse consultazioni sono state condotte anche in relazione agli effetti delle misure di contrasto all'emergenza epidemiologica COVID-19.

I contributi scritti pervenuti dai soggetti interessati sono di norma pubblicati nel sito di ARERA.

Tabella 1 – Consultazioni pubbliche effettuate da ARERA nel 2020

n.	data	Titolo	Rubrica	settore
1	28-gen-20	Regolazione della misura del servizio di teleriscaldamento e teleraffrescamento. Inquadramento generale e primi orientamenti	22/2020/R/tlr	teleriscaldamento
2	28-gen-20	Piano triennale per la prevenzione della corruzione e della trasparenza (P.T.P.C.T.) dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente 2020 – 2022	24/2020/A	istituzionale
3	11-feb-20	Reti di trasporto e distribuzione del gas naturale: progetti pilota di ottimizzazione della gestione e utilizzi innovativi. Linee di intervento	39/2020/R/gas	gas
4	20-feb-20	Revisione del contributo tariffario nell'ambito del meccanismo dei titoli di efficienza energetica alla luce della sentenza del T.A.R. Lombardia n. 2538/2019	47/2020/R/efr	elettricità / gas
5	17-mar-20	Orientamenti per l'estensione al settore del teleriscaldamento e teleraffrescamento del sistema di tutele per la trattazione dei reclami e la risoluzione extragiudiziale delle controversie dei clienti e utenti finali dei settori regolati	62/2020/E/tlr	telerisc.
6	24-mar-20	Ottemperanza alla sentenza del TAR Lombardia n. 38/2020, di annullamento parziale della deliberazione dell'Autorità 32/2019/R/gas - Orientamenti relativi alla rideterminazione dell'elemento UG2k applicato ai clienti finali	90/2020/R/gas	gas
7	01-apr-20	Orientamenti per la regolazione delle partite economiche relative all'energia elettrica oggetto di autoconsumo collettivo o di condivisione nell'ambito di comunità di energia rinnovabile	112/2020/R/eel	elettricità
8	19-mag-20	Accesso al servizio di rigassificazione per periodi superiori all'anno termico	170/2020/R/gas	gas
9	21-mag-20	Sistemi di smart metering di seconda generazione (2G) per la misura di energia elettrica in bassa tensione - Modifiche transitorie alla regolazione per effetto dell'emergenza Covid-19 e delle misure di contrasto alla diffusione dell'epidemia	178/2020/R/eel	elettricità
10	26-mag-20	Orientamenti per l'adozione di misure urgenti nel servizio idrico integrato, alla luce dell'emergenza da COVID-19	187/2020/R/idr	idrico

11	26-mag-20	Orientamenti per la copertura dei costi efficienti di esercizio e di investimento del servizio integrato dei rifiuti per il periodo 2018-2021 tenuto conto dell'emergenza epidemiologica da COVID-19	189/2020/R/rif	rifiuti
12	28-mag-20	Sessione suppletiva per la presentazione della dichiarazione annuale da parte delle imprese "energivore" e modalità di contribuzione delle medesime imprese ai costi amministrativi sostenuti per la gestione del meccanismo delle agevolazioni. Integrazione alla deliberazione dell'Autorità 921/2017/R/eel	191/2020/R/eel	elettricità
13	28-mag-20	Evoluzione delle disposizioni di cui alle deliberazioni dell'Autorità 116/2020/R/com, 149/2020/R/com e 192/2020/R/com adottate per via dell'emergenza COVID-19	193/2020/R/com	elettricità / gas
14	03-giu-20	Orientamenti relativi alla partecipazione dei veicoli elettrici al Mercato per il Servizio di Dispacciamento, per il tramite delle infrastrutture di ricarica dotate di tecnologia vehicle to grid	201/2020/R/eel	elettricità
15	09-giu-20	Orientamenti in materia di riconoscimento automatico agli aventi diritto dei bonus sociali nazionali (Decreto-legge 124/19)	204/2020/R/com	elettricità / gas
16	09-giu-20	Interventi per il perfezionamento della disciplina delle perdite di rete per il triennio 2019-2021	209/2020/R/eel	elettricità
17	09-giu-20	Interventi regolatori per l'implementazione nazionale del Regolamento UE 2017/2196 in materia di emergenza e ripristino del sistema elettrico	211/2020/R/eel	elettricità
18	16-giu-20	Servizio a tutele graduali per le piccole imprese del settore dell'energia elettrica di cui all'art. 1, comma 60 della legge n. 124/17	220/2020/R/eel	elettricità
19	21-lug-20	Regolazione individuale delle microinterruzioni per i clienti finali della Reti di Trasmissione Nazionale	279/2020/R/eel	elettricità
20	28-lug-20	Servizio di salvaguardia dell'energia elettrica: Orientamenti per la revisione delle procedure concorsuali per l'assegnazione del servizio e della regolazione del medesimo	297/2020/R/eel	elettricità
21	04-ago-20	Criteri di incentivazione delle aggregazioni tra imprese di distribuzione del gas naturale – Orientamenti finali	312/2020/R/gas	gas
22	04-ago-20	Misure straordinarie in materia di regolazione output-based dei servizi di distribuzione dell'energia elettrica e del gas in relazione all'emergenza epidemiologica Covid-19	313/2020/R/com	elettricità / gas
23	04-ago-20	Sistemi di smart metering di seconda generazione (2G) per la misura di energia elettrica in bassa tensione - Linee Guida per le proposte di Piano di messa in servizio in relazione ad aspetti di tutela del cliente finale e della concorrenza	325/2020/R/eel	elettricità

24	08-set-20	Misure per l'attuazione delle disposizioni della legge 205/2017 in materia di prescrizione biennale in relazione al settlement elettrico e gas	330/2020/R/com	elettricità / gas
25	08-set-20	Regolazione della misura del servizio di teleriscaldamento e teleraffrescamento. Orientamenti finali	331/2020/R/tr	teleriscaldamento
26	15-set-20	Misure straordinarie in materia di regolazione infrastrutturale del servizio di trasmissione dell'energia elettrica in relazione all'emergenza epidemiologica COVID-19	335/2020/R/eel	elettricità
27	15-set-20	Aggiornamento dei criteri per la remunerazione dei costi dei titolari di porzioni della rete di trasmissione nazionale	336/2020/R/eel	elettricità
28	03-nov-20	Revisione dei criteri di riconoscimento del gas non contabilizzato (GNC) sulle reti di trasporto	437/2020/R/gas	gas
29	03-nov-20	Meccanismo per il riconoscimento dell'eventuale mancato incasso delle componenti tariffarie a copertura degli oneri generali di sistema. Orientamenti finali	445/2020/R/eel	elettricità
30	06-nov-20	Sistemi di smart metering di seconda generazione (2G) per la misura di energia elettrica in bassa tensione. Disposizioni per le imprese distributrici che servono fino a 100.000 punti di prelievo	360/2020/R/eel	elettricità
31	06-nov-20	Orientamenti per l'implementazione della regolazione dello scambio dati tra Terna S.p.A., le imprese distributrici e i "Significant Grid User" ai fini dell'esercizio in sicurezza del sistema elettrico nazionale	361/2020/R/eel	elettricità
32	17-nov-20	Riconoscimento degli oneri nucleari per il terzo periodo regolatorio	464/2020/R/eel	elettricità
33	17-nov-20	Ulteriori interventi regolatori per l'implementazione nazionale del regolamento UE 2017/2196 in materia di emergenza eripristino del sistema elettrico	475/2020/R/eel	elettricità
34	15-dic-20	Criteri per le dismissioni di misuratori tradizionali sostituiti con smart meter e determinazione dell'importo a recupero dei mancati ammortamenti sui misuratori di classe G4/G6	545/2020/R/gas	gas
35	22-dic-20	Piano triennale per la prevenzione della corruzione e della trasparenza 2021-2023	561/2020/A	istituzionale
36	22-dic-20	Completamento del processo di voltura contrattuale nel settore elettrico: voltura concambio fornitore	586/2020/R/eel	elettricità

Fonte: www.arera.it > Atti e provvedimenti > Consultazioni

III) Consultazioni pubbliche con doppio round di consultazione e AIR

Per i procedimenti più complessi, l'Autorità può decidere di sottoporre ad Analisi di Impatto della Regolazione (AIR) il procedimento. La metodologia AIR dell'Autorità è stata adottata con deliberazione GOP 46/08 e prevede, tra gli aspetti caratterizzanti, l'effettuazione di un duplice *round* di consultazioni prima di definire compiutamente il provvedimento finale di regolazione

(che in questi casi ha la forma di “Testo integrato” in ossequio ai canoni di *better regulation*).³⁸ Nel corso degli ultimi anni si è andato progressivamente ampliando il numero di procedimenti sottoposti al doppio *round* di consultazioni e quindi sostanzialmente assimilabili all’AIR. Per esempio, nel 2020 ciò è avvenuto nel procedimento relativo alla definizione della regolazione della misura del servizio di teleriscaldamento e teleraffrescamento: con il documento di consultazione n. 22/2020/R/tlr è stato fornito un inquadramento generale e i primi orientamenti, mentre con il documento di consultazione n. 331/2020 sono stati forniti gli orientamenti finali. Come d’uso in tali casi, il provvedimento adottato (deliberazione 478/2020/R/tlr) riporta un’ampia disamina delle osservazioni pervenute dai soggetti partecipanti a entrambi i cicli di consultazione e le valutazioni dell’Autorità in relazione a tali osservazioni³⁹.

Il già richiamato Quadro strategico contiene precise indicazioni (obiettivo strategico OS.5, linea di intervento 5.c) per l’estensione progressiva della metodologia AIR a un più ampio novero di procedimenti di regolazione⁴⁰.

Nel corso dell’anno 2020, sono state svolte alcune attività tese a implementare tale indicazione strategica. Più in dettaglio, si è lavorato alla predisposizione di una scheda sintetica, quale strumento semplificato di supporto per lo svolgimento dell’AIR. Tale scheda è stata anche sottoposta ad alcuni test interni, per valutarne la fattibilità di impiego in ciascuno stadio di progettazione, definizione e motivazione dei provvedimenti scelti dall’Autorità per l’applicazione dell’AIR.

IV) Valutazione di impatto della regolazione (VIR)

Sempre nel quadro dell’implementazione dell’indirizzo strategico sopra richiamato in tema di AIR e VIR è stata realizzata la prima esperienza di Valutazione di impatto della Regolazione (VIR). La VIR è stata focalizzata in particolare all’identificazione delle aree a maggiore criticità per quanto concerne la continuità del servizio elettrico (numero e durata delle interruzioni della fornitura di elettricità) e ha costituito la base per l’identificazione delle misure più appropriate per la risoluzioni di tali criticità, inclusa l’introduzione di “esperimenti regolatori” che permettono all’impresa distributrice di sottoporre all’Autorità un piano, basato sull’utilizzo di tecnologie innovative e che può contenere deroghe alla regolazione ordinaria, i cui effetti vengono verificati al termine del periodo quadriennale di riferimento, assicurando comunque assenza di discriminazione nei confronti degli operatori di mercato e tutela dei consumatori finali. Tale VIR è stata anche presentata all’Osservatorio della regolazione (vedi oltre)⁴¹.

V) L’attività dell’Osservatorio della regolazione

Anche nel 2020, è stata posta una particolare attenzione all’interazione con gli *stakeholders* e alla conoscenza degli impatti, in particolare attraverso l’organizzazione di webinar⁴².

³⁸ La metodologia AIR è disponibile sul sito internet di ARERA insieme all’elenco dei provvedimenti adottati a seguito di procedimento assoggettato ad AIR: https://www.arera.it/it/che_cosa/air.htm;

³⁹ Nel 2019 i procedimenti con “doppio round” di consultazione pubblica, sostanzialmente assimilabili all’AIR, sono stati 4:

- regolazione tariffaria dei servizi di distribuzione e misura dell’energia elettrica (consultazioni 318/2019 e 481/2019);
- regolazione della qualità del servizio di distribuzione dell’energia elettrica (consultazioni 297/2019 e 457/2019);
- regolazione tariffaria dei servizi di distribuzione e misura del gas naturale (consultazioni 338/2019 e 410/2019);
- metodo tariffario idrico per il terzo periodo di regolazione (consultazioni 402/2019 e 480/2019).

⁴⁰ Finora la metodologia AIR è stata adottata integralmente per l’emanazione di 26 provvedimenti: www.arera.it/it/tagSearch?tag=AIR.

⁴¹ Maggiori elementi sono disponibili sul sito internet dell’Autorità: www.arera.it/it/docs/19/287-19.htm.

⁴² Si veda, in particolare, il webinar tenutosi nel mese di luglio sul tema Rifiuti: il metodo tariffario e i provvedimenti in fase Covid-19; il workshop Studio RSE sullo sviluppo delle infrastrutture energetiche della Sardegna: discussione sulle osservazioni ricevute che si è tenuto in ottobre e, infine, il webinar Ammodernamento colonne montanti: regolazione sperimentale e incentivi, che si è svolto in novembre.

Nel corso del 2020, è inoltre proseguita l'attività dell'Osservatorio permanente della regolazione energetica, idrica e del teleriscaldamento (in breve: Osservatorio), istituito nel 2015 con il fine di realizzare una modalità permanente di ascolto e di rendicontazione dell'operato dell'Autorità verso le associazioni nazionali rappresentative dei portatori di interessi. L'Osservatorio è anche finalizzato a valutare *ex post* l'efficacia dei provvedimenti adottati, nonché l'impatto concretamente prodotto sui destinatari degli atti normativi dell'Autorità, ovvero a implementare in modo sistematico e permanente la funzione di VIR. Il 13 maggio 2020, in collegamento teleconferenza con spazi remotizzati diffusi, si è svolto il sesto incontro del Forum plenario dell'Osservatorio, durante il quale sono stati tra l'altro discussi l'interazione fra l'Osservatorio stesso e le attività di ricerca previste nel Piano Triennale della Ricerca di Sistema elettrico, nonché le misure e azioni prioritarie, in riferimento all'efficienza energetica, per l'attuazione del Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima.

Nell'ambito dell'Osservatorio, nel corso dell'anno si sono svolti infine tre incontri dei Gruppi di lavoro: uno del Gruppo sul gas, uno del Gruppo sul sistema idrico e uno del Gruppo sull'efficienza energetica.

VI) L'esperienza innovativa del Focus Group in tema di mobilità elettrica

Infine, si ritiene utile segnalare che nel corso del 2020 è stato intrapreso un percorso del tutto innovativo per il rafforzamento dell'interazione con gli *stakeholders* su un tema di particolare pregio innovativo e di assoluta rilevanza per le politiche energetiche, ambientali e della mobilità sostenibile, ovvero lo sviluppo delle infrastrutture di ricarica dei veicoli elettrici e gli aspetti tariffari ad adesso connessi.

Si precisa che il servizio di ricarica dei veicoli elettrici non è soggetto alla giurisdizione regolatoria dell'Autorità; esso è comunque di interesse per l'Autorità soprattutto per gli effetti che lo sviluppo della elettromobilità può comportare sulla rete di distribuzione; in tal senso l'Autorità ha avuto modo più volte, nel corso del 2020, di segnalare alle istituzioni interessate la rilevanza del tema "*smart charging*"⁴³.

In esito alla consultazione pubblica n. 481/2019, nella deliberazione 568/2019/R/eel l'Autorità ha previsto la costituzione di tavoli tecnici con la partecipazione dei principali soggetti associativi portatori di interesse nei confronti della ricarica dei veicoli elettrici, allo scopo di valutare misure regolatorie in grado di rimuovere ostacoli di carattere tariffario alla diffusione della mobilità sostenibile.

Tale tavolo tecnico è stato definito "*Focus Group* sulla ricarica dei veicoli elettrici" e si è articolato in tre sottogruppi⁴⁴; le riunioni si sono svolte sia in plenaria che in sottogruppi, configurandosi come un "supplemento di consultazione", mirata a valutare in modo approfondito la fattibilità di alcune delle ipotesi di lavoro presentate nelle prime due fasi di consultazione.

Nell'ambito del sottogruppo di lavoro "ricarica privata", di particolare interesse è stato il tema inerente alla maggiore disponibilità di potenza prelevabile, a fini di ricarica di veicoli elettrici, nella fascia oraria notturna/festiva, in logica appunto di *smart charging*. Nei sottogruppi è stata adottata una metodologia partecipativa ispirata alle analisi multi-criterio tipiche della metodologia AIR. Esito dei lavori del Focus Group è stato, in particolare, la deliberazione 541/2020/R/eel che ha avviato una sperimentazione aderendo alla quale i clienti finali

⁴³ Si richiamano, nel quadro dell'attività consultiva che l'Autorità svolge ai sensi dell'art. 2, co. 6 della legge n. 481/1995, i seguenti atti: Parere 394/2019; Memoria 41/2020; Memoria 300/2020.

⁴⁴ I tre sottogruppi di lavoro sono relativi: 1) alla ricarica in luoghi accessibili al pubblico, 2) alla ricarica in luoghi "privati" (cioè non accessibili al pubblico) e 3) relativo a indagini/ricognizioni i cui esiti possono risultare utili funzionali a entrambi i sottogruppi precedenti.

connessi in bassa tensione possono ottenere, a parità di potenza contrattualmente impegnata, una maggiore disponibilità di potenza prelevabile, a fini di ricarica di veicoli elettrici, nella fascia oraria notturna/festiva, fino a un valore finale di potenza disponibile non superiore a 6 kW in luogo dei 3,3 kW tipicamente disponibili ai clienti domestici.

3.4. Banca d'Italia

Nel 2020 l'attività di Analisi di Impatto della Regolamentazione (AIR) condotta dalla Banca d'Italia nell'esercizio delle funzioni di vigilanza bancaria e finanziaria si è svolta, come di consueto, in coerenza con il quadro regolamentare attuativo dell'art. 23 della L. 262/2005.

Rispetto agli anni precedenti le proposte di regolamentazione secondaria sottoposte ad AIR sono aumentate, prevalentemente per effetto dell'incremento dell'attività di regolazione europea. In particolare, sono state accompagnate da AIR le seguenti proposte di normativa secondaria: i) nuove segnalazioni statistiche di vigilanza delle società fiduciarie iscritte alla sezione separata dell'Albo degli intermediari prevista dall'art. 106 del Testo Unico Bancario; ii) modifiche alle Istruzioni per la rilevazione dei TEGM (Tassi Effettivi Globali Medi) ai sensi della legge sull'usura; iii) criteri di identificazione delle banche e delle imprese di investimento che possono redigere piani di risanamento in forma semplificata; iv) modifiche alle disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari in relazione alla nuova definizione di *default* e in materia di rischio di credito, fondi propri, investimenti in immobili e operazioni rilevanti; v) aggiornamento delle segnalazioni delle banche e degli altri intermediari vigilati in relazione alla nuova definizione di *default* europea; vi) revisione della disciplina in materia di politiche e prassi di remunerazione nelle banche e nei gruppi bancari con riferimento alla nuova declinazione del principio di proporzionalità previsto dalla direttiva n. 2019/878 ("CRD V"); vii) modifiche alle disposizioni di vigilanza in materia di governo societario delle banche, con riferimento all'introduzione di una quota di genere negli organi di amministrazione e controllo.

Alla fine di questo documento si riportano i link al sito della Banca d'Italia in cui le AIR sopra menzionate sono consultabili.

È inoltre proseguito il coinvolgimento della funzione AIR nelle attività di analisi coordinate dall'EBA per supportare la Commissione europea nel processo di recepimento delle regole approvate dal Comitato di Basilea nel 2017 in materia di calcolo degli attivi a rischio delle banche ("Final Basel 3"). Ai fini del negoziato europeo, che è stato rinviato al primo semestre 2021, si è contribuito alla finalizzazione del rapporto con cui l'EBA ha fornito riscontro alle nuove richieste della Commissione di ricevere stime aggiornate sugli impatti sul sistema bancario europeo dell'attuazione delle riforme di Final Basel 3, anche tenendo conto degli effetti sull'economia connessi alla pandemia da Covid-19⁴⁵.

Sempre in ambito europeo la funzione AIR ha continuato a collaborare con l'EBA ai fini della predisposizione e pubblicazione del rapporto redatto in risposta alla richiesta di parere tecnico della Commissione sull'efficienza delle procedure giudiziali nazionali di recupero dei crediti deteriorati valutata in termini di tassi, tempi e costi di recupero⁴⁶.

⁴⁵ Si veda la richiesta di parere tecnico del 21 agosto 2020 consultabile sul sito dell'EBA al seguente indirizzo:

https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/About%20Us/Missions%20and%20tasks/Call%20for%20Advice/2020/930890/CfA_Finalisation%20of%20Basel%203_Update_final.pdf.

Una prima valutazione sugli impatti di Final Basel 3 era stata fornita dall'EBA in risposta alla richiesta di parere tecnico ricevuta dalla Commissione nel 2018 e aveva portato alla pubblicazione ad agosto del 2019 di un rapporto sugli impatti e di raccomandazioni per il recepimento. Cfr. il documento "Basel III reforms: impact study and key recommendations" consultabile sul sito dell'EBA al seguente indirizzo <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2886865/62e63ce7-2e78-445e-be66-5afacf54c7b7/Basel%20III%20reforms%20-%20Impact%20study%20and%20key%20recommendations.pdf>.

⁴⁶ Il rapporto è consultabile sul sito dell'EBA al seguente indirizzo:

https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/About%20Us/Missions%20and%20tasks/Call%20for%20Advice/20

AIR svolte nel 2020 disponibili sul sito internet della Banca d'Italia:

“Segnalazioni statistiche di vigilanza delle società fiduciarie”

[https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/vigilanza-soc-fiduciarie/Analisi di impatto della regolamentazione.pdf](https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/vigilanza-soc-fiduciarie/Analisi%20di%20impatto%20della%20regolamentazione.pdf)

“Disposizioni in materia di piani di risanamento”

https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/disposizioni-risanamento/AIR_obblighi-risanamento.pdf

“Modifiche alle Istruzioni per la rilevazione dei TEGM ai sensi della legge sull'usura”

[https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/istruzioni-tegm/Relazione accompagnamento documento consultazione AIR.pdf](https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/istruzioni-tegm/Relazione%20accompagnamento%20documento%20consultazione%20AIR.pdf)

“Modifiche alle disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari: applicazione della nuova definizione di default e altre modifiche in materia di rischio di credito, fondi propri, investimenti in immobili e operazioni rilevanti”

<https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/modifiche-disposiz-interm-finanziari/Analisi-di-impatto-della-regolamentazione.pdf>

“Aggiornamenti delle segnalazioni delle banche e degli altri intermediari vigilati in relazione alla nuova definizione di default europea”

<https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/nuova-definizione-default/Analisi-impatto-della-regolamentazione.pdf>

“Revisione delle disposizioni di vigilanza in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione”

[https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/revisione-disposizioni-remun-incentiv/Relazione AIR remunerazioni.pdf](https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/revisione-disposizioni-remun-incentiv/Relazione%20AIR%20remunerazioni.pdf)

“Revisione delle disposizioni di vigilanza in materia di governo societario delle banche”

[https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/cons-rev-pol-gov/Relazione AIR governance.pdf](https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2020/cons-rev-pol-gov/Relazione%20AIR%20governance.pdf)

3.5. Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)

In primo luogo, nel corso del 2020 è stata svolta un'importante attività di analisi nell'ambito del recepimento nell'ordinamento domestico della direttiva (UE) 2017/828 (*Shareholder Rights Directive 2*, SHRD 2), riguardante l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti, che ha comportato la necessità di apportare modifiche alla regolamentazione secondaria in tema di mercati, emittenti e operazioni con parti correlate.

L'Istituto ha trasposto le citate novità nella propria regolamentazione adottando le delibere n. 21623 e n. 21624 del 10 dicembre 2020, che hanno modificato il regolamento in materia di emittenti, il regolamento sulle operazioni con parti correlate e il regolamento in materia di

[20/CALL%20FOR%20ADVICE%20ON%20BENCHMARKING%20OF%20NATIONAL%20LOAN%20ENFORCEMENT%20FRAMEWORKS%20/936630/Report%20on%20the%20benchmarking%20of%20national%20loan%20enforcement%20frameworks.pdf](https://www.consob.it/it/20/CALL%20FOR%20ADVICE%20ON%20BENCHMARKING%20OF%20NATIONAL%20LOAN%20ENFORCEMENT%20FRAMEWORKS%20/936630/Report%20on%20the%20benchmarking%20of%20national%20loan%20enforcement%20frameworks.pdf)

mercati (**all. 1 - all. 2 e all. 3 di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte CONSOB⁴⁷**). In relazione a tali modifiche, la Consob aveva avviato un'apposita consultazione in data 31 ottobre 2019 (**all. 4 – All. B**).

Detto intervento è in linea con le finalità della citata direttiva, volta a migliorare la *governance* delle società quotate tramite un maggiore e più consapevole coinvolgimento degli azionisti nel governo societario, nel medio e lungo termine, e l'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli stessi.

A tal fine, vengono dettate regole in tema di:

- facilitazione della comunicazione tra la società e i suoi azionisti,
- trasparenza richiesta a investitori istituzionali e gestori di attivi sulla propria politica di impegno e strategia di investimento nelle società partecipate nonché ai consulenti in materia di voto sull'elaborazione delle proprie ricerche e raccomandazioni,
- trasparenza e coinvolgimento dei soci sulle remunerazioni degli amministratori;
- presidi informativi e procedurali per il compimento di operazioni rilevanti con parti correlate.

Con specifico riguardo alle modifiche apportate al regolamento sulle operazioni con parti correlate, le stesse hanno altresì consentito di definire una disciplina più chiara e coerente, sulla scorta dell'esperienza applicativa maturata dalla Consob.

Rileva, inoltre, l'analisi svolta nell'ambito dell'adeguamento della regolamentazione della Consob alle modifiche apportate al TUF dal decreto legislativo n. 129/2017 in materia di modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave (KID) dei prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs).

Al riguardo, l'Istituto ha adottato la delibera n. 21639 del 15 dicembre 2020 con cui è stato modificato il regolamento emittenti (**all. 5 e all. 6, di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte CONSOB**). La Consob aveva pubblicato un apposito documento di consultazione in data 30 luglio 2020 (**all. 7, di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte CONSOB**).

Tale intervento è finalizzato, in particolare, ad abrogare l'obbligo di notifica preventiva alla Consob del KID, gravante sugli ideatori e sui distributori di PRIIPs.

Viene, poi, in rilievo anche l'analisi svolta in occasione dell'adozione delle disposizioni relative alla revisione del regolamento emittenti in materia di ammissione alle negoziazioni di FIA aperti riservati, di commercializzazione di FIA e di attività pubblicitaria, di cui alla delibera n. 21508 del 22 settembre 2020 (**all. 8 e all. 9, di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte CONSOB**), per la quale la Consob aveva avviato una specifica consultazione in data 9 dicembre 2019 (**all. 10, di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte CONSOB**).

L'intervento regolamentare in discorso è volto a meglio definire il quadro regolamentare applicabile in caso di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di FIA aperti riservati, 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, ricomprendendovi anche le quote/azioni di FIA aperti riservati.

Particolarmente rilevante è stata, poi, l'attività svolta in occasione dell'adozione della delibera

⁴⁷ A titolo informativo, si segnala che in alcuni allegati sono presenti barrature, apposte direttamente da CONSOB, per il confronto tra testi, prima delle consultazioni e dopo esito consultazioni; in particolare le barrature concernono le parti eliminate dalla prima bozza a seguito delle consultazioni. Si è ritenuto da parte di CONSOB che, per trasparenza, tali barrature debbano restare presenti, anche per facilitare il raffronto ed evidenziare l'importanza delle consultazioni ai fini del testo finale.

n. 21466 del 29 luglio 2020 (**all. 11 e all. 12, di cui all'Allegato B della presente Relazione - parte CONSOB**), recante le modifiche al regolamento intermediari in materia di obblighi di informazione e di norme di comportamento per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, per adeguarlo alle novità introdotte al TUF dal decreto legislativo n. 68/2018, che ha recepito nell'ordinamento domestico la direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (*Insurance Distribution Directive*, IDD). In relazione a tali modifiche, l'Istituto aveva pubblicato un apposito documento di consultazione il 23 settembre 2019 (**all. 13, di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte CONSOB**).

In particolare, l'intervento anzidetto persegue l'obiettivo di prevedere per i destinatari della normativa sulla distribuzione assicurativa una disciplina per quanto possibile in linea con quella applicabile alla prestazione dei servizi e attività di investimento di derivazione MiFID II, considerato il carattere di armonizzazione minima della IDD. Tale scelta è giustificata dal carattere succedaneo degli *Insurance Based Investment Products* (IBIP) rispetto agli strumenti finanziari e consente di garantire agli investitori un livello di tutela in linea con quello che è agli stessi riconosciuto nell'ambito della prestazione dei servizi e delle attività di investimento. Inoltre, tale approccio salvaguarda l'esigenza degli intermediari di operare attraverso processi quanto più possibile uniformi.

Si evidenzia, inoltre, l'attività posta in essere in relazione all'adozione della delibera n. 21359 del 13 maggio 2020 (**all. 14 e all. 15, di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte CONSOB**), recante la modifica dell'articolo 144-*undecies*.1 del regolamento emittenti in materia di trasparenza societaria, per cui la Consob aveva avviato una specifica consultazione in data 30 gennaio 2020 (**all. 16, di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte CONSOB**).

L'intervento normativo della Consob è volto a recepire le modifiche apportate dalla legge n. 160/2019 (Legge di Bilancio) agli articoli 147-*ter* e 148 del TUF in materia di equilibrio tra i generi negli organi delle società quotate. Segnatamente, tali modifiche hanno riguardato:

- l'innalzamento della percentuale dei componenti da riservare al genere meno rappresentato da almeno un terzo ad almeno due quinti sia per l'organo di amministrazione sia per l'organo di controllo;
- l'accrescimento del periodo di vigenza del nuovo criterio di riparto di almeno due quinti per sei mandati consecutivi in luogo dei tre mandati;
- la gradualità nell'applicazione della disciplina solo per le società neo quotate e non anche per le società già quotate, prevedendo che la percentuale da riservare al genere meno rappresentato per il primo rinnovo degli organi sociali successivo alla data di inizio delle negoziazioni sia pari ad almeno un quinto dei componenti.

Si rappresenta, altresì, l'attività svolta in occasione dell'adozione della delibera n. 21320 del 7 aprile 2020 (**all. 17 e all. 18, di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte CONSOB**), con cui sono state apportate modifiche al regolamento emittenti in materia di trasparenza societaria. Al riguardo, la Consob aveva pubblicato un documento di consultazione in data 27 giugno 2019 (**all. 19, di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte CONSOB**).

L'intervento regolamentare in argomento è volto ad adeguare il regolamento emittenti al comma 4-*bis* dell'articolo 120 del TUF, introdotto dal decreto-legge n. 148/2017, convertito con modificazioni dalla legge n. 172/2017 (c.d. Decreto Fiscale), per imporre un'informativa aggiuntiva rispetto a quella precedentemente prevista in materia di assetti proprietari, volta a rendere trasparenti eventuali tentativi di scalata che interessino emittenti quotati italiani.

Infine, nel 2020 la Consob ha anche svolto analisi di impatto della regolamentazione funzionali all'emanazione di atti di *soft law* particolarmente rilevanti per il buon andamento dei mercati finanziari e, in particolare, di una raccomandazione riguardante le modalità di adempimento dell'obbligo di rendicontazione *ex post* dei costi e degli oneri connessi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori e una comunicazione in materia di criteri per il controllo del prospetto informativo da parte della Consob.

Da ultimo, si rende noto che le attività svolte o concluse nel corso del 2020 dall' Autorità sono disponibili ai seguenti *link*:

http://www.consob.it/web/area-pubblica/consultazioni?viewId=consultazioni_concluse

http://www.consob.it/web/area-pubblica/consultazioni?viewId=consultazioni_in_corso.

3.6. Garante per la protezione dei dati personali (GPDP)

Il Garante, in data 26 novembre 2020, ha adottato, ai sensi dell'articolo 154-bis, comma 1, lettera a), del decreto legislativo n. 196/2003, recante il Codice in materia di protezione dei dati personali, un provvedimento avente come oggetto "Linee guida sull'utilizzo dei cookie e di altri strumenti di tracciamento", deliberando l'avvio di una procedura di consultazione pubblica volta ad acquisire osservazioni e proposte rispetto alle indicazioni rese nelle menzionate "Linee guida".

La procedura di consultazione si è conclusa decorsi 30 giorni dalla data di pubblicazione del relativo avviso in gazzetta ufficiale (n. 307 dell'11 dicembre 2020).

Le predette "Linee guida", si propongono - in linea di continuità rispetto alle indicazioni fornite dal Comitato europeo per la protezione dei dati (EDPB) nelle linee guida sul consenso adottate il 4 maggio 2020 - di aggiornare la disciplina in materia, tenuto conto delle novità giuridiche e dell'evoluzione tecnologica in termini di nuovi strumenti di tracciamento dell'utente sul web e dei relativi comportamenti degli stessi, sempre più orientati verso la diffusione delle proprie identità digitali.

Con l'occasione si conferma la più ampia disponibilità del Garante a collaborare con il Governo in sede di esame preventivo degli atti normativi e amministrativi aventi riflessi sulla protezione dei dati personali, sulle valutazioni d'impatto eventualmente connesse, nonché su tutti gli altri casi nei quali codesta Presidenza del Consiglio dei ministri riterrà utile coinvolgere l'Autorità al fine di individuare il corretto bilanciamento fra la tutela dei dati personali e gli altri interessi rilevanti per la società e l'ordinamento nel suo complesso.

3.7. Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART)

L'Autorità di regolazione dei trasporti ha sempre prestato massima attenzione, sin dalla sua istituzione, all'analisi degli effetti sul mercato di riferimento e sui soggetti interessati delle misure oggetto dei procedimenti di regolazione di competenza. Nel corso del 2020, sono stati in particolare oggetto di analisi di impatto della regolazione - effettuata secondo quanto previsto dalla metodologia approvata con la delibera n. 136/2016 del 24 novembre 2016, introdotta in fase di prima attuazione dell'articolo 12 della legge 27 luglio 2003, n. 229 - i procedimenti di regolazione di seguito indicati.

I) Procedimento per la revisione dei Modelli di regolazione dei diritti aeroportuali approvati con delibera n. 92/2017.

Il procedimento, avviato con la delibera n. 84/2018 del 13 settembre 2018, ed oggetto di consultazione nel 2019 - con pubblicazione, sul sito web istituzionale dell'Autorità, del correlato schema di AIR (come riportato nella precedente relazione annuale) - si è concluso con la delibera n. 136/2020 del 16 luglio 2020, di approvazione dell'atto di regolazione, corredata della relazione AIR, che, in conformità alla indicata metodologia, ripercorre l'intero processo di analisi svolto. La citata relazione, in particolare, descrive il contesto normativo, le motivazioni alla base dell'intervento, il relativo ambito e gli obiettivi generali e specifici dello stesso, nonché lo status quo e l'opzione di regolazione emersa quale preferibile a valle della consultazione.

Più nel dettaglio, lo status quo e l'opzione prescelta sono analizzati con riferimento ai seguenti profili: (i) efficienza dei costi di gestione; (ii) tasso di remunerazione del capitale investito; (iii) contabilità regolatoria; (iv) definizione dei piani relativi ai nuovi progetti di infrastrutture aeroportuali; (v) trattamento dei margini commerciali; (vi) incentivazione all'attività volativa; (vii) aeroporti con traffico inferiore al milione di passeggeri annui; (viii) reti e sistemi di tariffazione comune; (ix) altre misure introdotte per un migliore adattamento del quadro regolatorio alle mutate condizioni del sistema economico in generale nonché riferite allo specifico settore aeroportuale in ragione dell'emergenza sanitaria in atto.

Gli esiti della valutazione di impatto della regolazione, riferita allo status quo, vengono poi sintetizzati in un quadro sinottico che, con riguardo alle principali tematiche oggetto delle misure, riporta il relativo impatto atteso, espresso a livello qualitativo.

Più specificamente, i benefici sono evidenziati (con indicazione della relativa presenza/assenza) in termini di trasparenza, contenimento dei costi per utenti (le compagnie aeree) e gestori, incentivazione dell'efficienza della gestione aeroportuale, minore possibilità i comportamenti discriminatori da parte dei gestori nei confronti degli utenti e migliore accesso alle infrastrutture da parte degli utenti stessi; gli oneri sono invece rappresentati (con una stima, mediante scala di valori, dell'aumento/riduzione dei costi) in termini incrementali derivanti per i gestori aeroportuali (prevedendosi, ad esempio, un contenimento dei costi in ragione dei minori obblighi imposti con la previsione di un regime agevolato di contabilità regolatoria per i gestori aeroportuali con traffico inferiore al milione di passeggeri annuo).

II) Procedimento per la definizione delle misure concernenti il contenuto minimo degli specifici diritti che gli utenti dei servizi di trasporto ferroviario e con autobus possono esigere nei confronti dei gestori dei servizi e delle relative infrastrutture con riguardo al trattamento dei reclami.

Il procedimento, avviato con la delibera n. 147/2020 del 6 agosto 2020, ha previsto una fase di interazione con il mercato a seguito della consultazione indetta con la delibera n. 211/2020 del 17 dicembre 2020, in occasione della quale è stato pubblicato sul sito web istituzionale dell'Autorità il correlato schema di AIR, che illustra, tra l'altro, gli esiti della prima analisi qualitativa sugli effetti attesi delle misure individuate nel documento posto in consultazione. Tale schema di AIR evidenzia in particolare, innanzitutto, il contesto di riferimento, le motivazioni e gli obiettivi alla base dell'intervento, nonché il relativo ambito, riportando, a tale ultimo riguardo, gli esiti dell'indagine avviata nel mese di ottobre 2020 al fine di raccogliere, tramite la richiesta di compilazione di appositi questionari, elementi informativi utili per le successive valutazioni di competenza (indagine che ha riguardato 152 soggetti,

preventivamente selezionati, comprendenti imprese di autolinee di trasporto pubblico locale e a media e lunga percorrenza, gestori di autostazioni, imprese ferroviarie, gestori di stazioni ferroviarie e associazioni di consumatori).

Vengono quindi illustrati obiettivi e destinatari dell'intervento di regolazione, analizzando le seguenti opzioni regolatorie considerate: mantenimento dello status quo, senza alcun intervento dell'Autorità (opzione zero); regolazione posta in consultazione (opzione 1); interventi regolatori alternativi (opzione 2). Sulla base di tale analisi, nello schema di AIR si evidenzia, in conclusione, che le misure poste in consultazione rappresentano l'opzione regolatoria preferita, in quanto individuano, ad una prima analisi qualitativa, il migliore equilibrio tra oneri e benefici incrementali.

Infine, viene effettuata la valutazione di impatto delle misure individuate nel documento posto in consultazione, illustrandone gli effetti attesi in termini di benefici e oneri incrementali rispetto al mantenimento dello status quo. Nel dettaglio, con riferimento alle singole misure di regolazione sono individuati a livello qualitativo, mediante una scala di valori (da 0, impatto nullo, a 3, impatto massimo), da un lato, i benefici attesi in ordine ai profili di accessibilità, trasparenza ed efficacia del meccanismo di trattamento dei reclami, riscontrandone il relativo impatto, e, dall'altro, gli oneri incrementali previsti, con riguardo agli obblighi sia di contenuto (ad esempio adeguamento di procedure, controllo e monitoraggio delle attività richieste, altri costi sostenuti di adeguamento), sia di informazione (correlati al reperimento, produzione, conservazione ed invio delle informazioni da fornire).

Gli schemi di AIR e le relazioni AIR indicati sono consultabili sul sito web istituzionale dell'Autorità, www.autorita-trasporti.it, sezione "Delibere", ove sono pubblicati in corrispondenza della delibera, rispettivamente, di indizione della consultazione e di approvazione dell'atto di regolazione.

Si segnala infine che, nel corso del 2020, specifici approfondimenti sono stati dedicati all'esame degli eventuali opportuni interventi correttivi da apportare alla metodologia di analisi di impatto della regolazione dell'Autorità, di cui alla citata delibera n. 136/2016, alla luce dell'esperienza maturata nel corso della fase di prima attuazione della stessa, come dalla medesima deliberazione previsto. Sulla base dei relativi esiti, l'Autorità, avendo rilevato l'opportunità di apportare correttivi alla indicata metodologia, tra l'altro disciplinando formalmente anche la verifica ex post degli effetti prodotti dalla regolazione attraverso lo strumento della valutazione di impatto della regolazione, ha quindi avviato, con delibera n. 7/2021 del 27 gennaio 2021, un procedimento volto a definire, in sede di revisione della citata metodologia, il regolamento di disciplina dell'analisi di impatto della regolazione e della verifica di impatto della regolazione, sottoponendo a consultazione il relativo schema di atto⁴⁸.

3.8 Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (IVASS)

In linea con quanto previsto dall'articolo 191, commi 2, 3 e 4, del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private) e dal Regolamento IVASS 5 novembre 2013, n. 3 di attuazione della legge 28 dicembre 2005, n. 262, anche nel 2020, l'Istituto ha continuato a improntare la propria attività di regolazione ai principi di trasparenza e proporzionalità, consultando i soggetti interessati indicati nell'articolo 23 della citata legge n. 262/2005⁴⁹, fatti

⁴⁸ Il citato provvedimento, con il quale si fissa al 23 aprile 2021 il termine di conclusione del procedimento, è consultabile, con i relativi allegati, sul sito web istituzionale dell'Autorità.

⁴⁹ I contatti con i diversi *stakeholder* sono avvenuti prevalentemente tramite riunioni virtuali e teleconferenze.

salvi i casi di atti normativi aventi natura meramente applicativa o per i quali sussistevano le condizioni di necessità e urgenza che, ai sensi dell'articolo 2, comma 4, del citato Regolamento IVASS n. 3/2013, consentono di derogare alle disposizioni ivi previste per l'adozione degli atti di regolazione.

Molti atti emanati o in corso di emanazione nel 2020 hanno consentito di recepire norme primarie nazionali o aggiornamenti europei in materia di distribuzione assicurativa e riassicurativa, in linea con la Direttiva (UE) n. 2016/97 - *Insurance Distribution Directive* (di seguito, "IDD"). In applicazione del principio di semplificazione normativa, l'IVASS svolge le AIR e le VIR solo sugli atti di regolazione derivanti da disposizioni nazionali o europee rispetto alle quali l'Istituto ha introdotto elementi innovativi e significativi in virtù della discrezionalità ad esso attribuita. Nell'attività di regolazione, l'Istituto ha altresì tenuto conto di eventuali impatti concorrenziali derivanti dalle disposizioni introdotte⁵⁰.

Nel 2020 l'Istituto: i) ha emanato **2 Regolamenti**, **7 Provvedimenti** normativi, di cui 3 di modifica di Regolamenti esistenti, e **18 lettere al mercato**; ii) eseguito **2 AIR finali**⁵¹ e **1 VIR**⁵². Di seguito gli elementi informativi sulle attività solte in materia di AIR e VIR:

Regolamenti

I due Regolamenti emanati hanno dato attuazione a norme nazionali o europee e sono caratterizzati da ristretti margini di discrezionalità. In un caso, non avendo nemmeno comportato apprezzabili costi aggiuntivi per i destinatari, l'AIR non è stata condotta (articolo 2, comma 3, del Regolamento IVASS n. 3/2013)⁵³.

In un altro caso, considerando la rilevanza della materia, è stata invece condotta un'AIR. Si tratta, in particolare, del Regolamento IVASS n. 45/2020 recante disposizioni in materia di requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi (POG). L'AIR finale è inclusa nella Relazione al regolamento IVASS n. 45 del 04/08/2020⁵⁴, dove sono contenuti tutti gli elementi che sono stati considerati per l'emanazione dell'atto normativo.

Provvedimenti

I sette provvedimenti (di cui 3, come detto, recanti modifiche a regolamenti esistenti) hanno in prevalenza innovato le disposizioni vigenti, a seguito del recepimento di norme nazionali o dell'Unione europea e sono caratterizzati da ristretti margini di discrezionalità o hanno avuto finalità esclusivamente applicativa.

Solo un Provvedimento è stato oggetto di AIR e di VIR⁵⁵. Si tratta, in particolare, del Provvedimento recante modifiche e integrazioni ai Regolamenti ISVAP n. 23/2008, n. 24/2008 e ai Regolamenti IVASS n. 38/2018, n. 40/2018 e n. 41/2018 (in vigore a partire dal 31.03.2021) che completa la disciplina in materia di distribuzione dei prodotti di investimento assicurativo (IBIPs) per i canali di competenza dell'IVASS.

Per 3 di essi non è stata effettuata la pubblica consultazione in quanto, come detto, si tratta di atti aventi natura meramente applicativa o per i quali sussistevano le condizioni di necessità

⁵⁰ Si veda lo Schema di Provvedimento IVASS recante proposta di modifica del Regolamento ISVAP n. 14 del 18 febbraio 2008 concernente il trasferimento di portafogli in run-off, contenuto nel Documento di Consultazione n. 5/2020 (<https://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/pubbl-cons/2020/05-pc/index.html>)

⁵¹ Le 2 AIR finali hanno riguardato, rispettivamente, 1 Regolamento e 1 Provvedimento normativo.

⁵² La VIR ha riguardato 1 Provvedimento recante modifiche e integrazioni ai Regolamenti dell'Istituto.

⁵³ Regolamento IVASS n. 46/2020 concernente le disposizioni in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi di strategia di investimento azionario degli investitori istituzionali assicurativi.

⁵⁴ https://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/regolamenti/2020/n45/Relazione_regolamento_POG_45_2020.pdf

⁵⁵ La VIR e l'AIR relative al Provvedimento IVASS n. 97/2020 sono contenute nella Relazione di accompagnamento https://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/normativi-provv/2020/provv_97/Relazione_provvedimento_97_2020.pdf.

e urgenza che consentono di derogare alle disposizioni ivi previste per l'adozione degli atti di regolazione (articolo 2, comma 4, del Regolamento n. 3/2013).

Lettere al mercato

Le diciotto lettere al mercato hanno avuto esclusivamente finalità applicativa o interpretativa. Pertanto sono state escluse dall'ambito del procedimento normativo (articolo 2, comma 2, lettera c) del citato Regolamento IVASS n. 3/2013.

AIR e VIR preliminari

Sempre nel 2020 sono state avviate **2 pubbliche consultazioni** di schemi di provvedimento, che, alla fine dell'anno, non erano stati ancora emanati. Vista la rilevanza delle materie trattate e delle innovazioni introdotte, l'Istituto, su uno di essi, che ha modificato la normativa esistente, ha eseguito la **VIR e l'AIR preliminare**.

Si tratta, in particolare, dello schema di Provvedimento recante modifiche al regolamento Isvap n. 14 del 18 febbraio 2008 concernente la definizione delle procedure di approvazione delle modifiche statutarie e delle modifiche al programma di attività, di autorizzazione dei trasferimenti di portafoglio e delle fusioni e scissioni di cui al titolo XIV del citato decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209. La proposta di modifica ha riguardato, in particolare, il trasferimento di portafogli in c.d. "run-off"⁵⁶.

Formazione

Per un costante aggiornamento e approfondimento delle tematiche relative ad AIR e VIR, anche nel 2020, le 3 risorse dedicate dell'Istituto (c.d. "Air team") hanno svolto attività formativa aventi ad oggetto il nuovo Regolamento in tema di AIR/VIR, tenutesi presso la Scuola Nazionale dell'Amministrazione – SNA.

Aspetti preliminari

Anche nel 2020, sono continuati gli scambi e le occasioni di confronto tra l'Istituto e l'Osservatorio AIR i cui *input* sono stati considerati per il miglioramento della procedura interna d'Istituto.

In particolare, per migliorare la trasparenza del processo regolamentare, per gli aspetti di *better regulation*, è stata aggiornata la procedura AIR e VIR dell'Istituto in modo da lasciare evidenza, sul sito internet istituzionale, nell'area normativa secondaria emanata da IVASS⁵⁷, anche dei documenti di pubblica consultazione (anziché espungerli dopo l'emanazione dell'atto normativo definitivo).

3.9 Autorità per le garanzie nelle comunicazioni (AGCOM)

I. Introduzione

Le attività svolte nel corso del 2020 si pongono in continuità con le azioni programmate nell'ambito del piano organico in materia di AIR, VIR e MOA (misurazione degli oneri amministrativi), predisposto dall'Autorità nel 2015 al fine di garantire l'applicazione coordinata degli istituti in parola all'interno del "ciclo regolatorio". Il piano si fonda

⁵⁶ La VIR e l'AIR preliminare sono incluse nel Documento di consultazione n. 5/2020 (<https://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/pubbl-cons/2020/05-pc/index.html>)

⁵⁷ I documenti di consultazione sono inclusi nella sezione istituzionale dedicata agli esiti della pubblica consultazione, ove sono ricompresi tutti gli elementi del percorso normativo dell'atto (<https://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/esiti-pubb-cons/index.html>)

sull'obiettivo di garantire il miglioramento continuo della regolamentazione anche grazie a una gestione razionale e unitaria dei flussi informativi che alimentano le valutazioni a supporto dei processi decisionali.

Come rilevato negli anni scorsi, un aspetto centrale e qualificante della policy di AGCOM in materia di *better regulation* riguarda, pertanto, l'attività di monitoraggio propedeutica alla raccolta e alla gestione di dati economici aggiornati. Dalla qualità dei dati dipende, infatti, la qualità delle valutazioni svolte nel ciclo regolatorio e la conseguente attività di revisione periodica secondo il metodo dei "regulatory fitness checks". L'attività di monitoraggio ha potuto avvalersi di indicatori qualitativi e quantitativi predefiniti, in linea con le indicazioni e i criteri adottati nell'ambito del Sistema Statistico Nazionale (Sistan) a cui l'AGCOM ha formalmente aderito. L'attività costante di monitoraggio dei mercati, peraltro, ha consentito di svolgere uno specifico rapporto sulla regolamentazione di emergenza adottata nei primi mesi della pandemia da Covid-19⁵⁸.

In materia di AIR, la presente relazione dà conto delle analisi svolte nel 2020. Queste hanno riguardato: il procedimento regolamentare riguardante l'aggiornamento delle disposizioni in materia di agevolazioni previste per gli utenti con disabilità (**allegato A "Relazione AIR relativa all'aggiornamento delle condizioni economiche agevolate per utenti con disabilità di cui alla delibera n. 46/17/CONS", di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte AGCOM**); l'attività legislativa volta a dare attuazione al Regolamento (UE) 2019/1150 che promuove equità e trasparenza per gli utenti commerciali di servizi di intermediazione online (**allegato B "Relazione AIR della proposta legislativa relativa all'applicazione del Regolamento (UE) 2019/1150", di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte AGCOM**).

Per quanto riguarda la VIR, l'Autorità ha presentato i risultati dell'esercizio di "regulatory fitness check" all'interno della "Relazione annuale sulle attività svolte e i programmi di lavoro dell'Autorità – 2020", portando a pieno regime e per il sesto anno consecutivo il sistema di indicatori di monitoraggio e verifica ex post della regolamentazione in tutti i settori di competenza (**allegato C Relazione VIR 2020" di cui all'Allegato B della presente Relazione -parte AGCOM**).

Tanto premesso, segue una descrizione più dettagliata delle attività svolte: la conclusione dell'AIR svolta nell'ambito dell'attività regolamentare in materia di tutela delle fasce di utenti con disabilità (§ II.1); l'AIR della proposta legislativa di applicazione del Regolamento (UE) 2019/1150 c.d. "Platform to Business" (§II.2); l'applicazione della VIR (§II.3).

II.1 L'AIR relativa all'attività regolamentare di aggiornamento delle condizioni economiche agevolate per utenti con disabilità di cui alla delibera n. 46/17/CONS

Nell'ottobre 2019, la Direzione "Tutela dei Consumatori" ha formulato una specifica richiesta all'unità competente per l'AIR, il Servizio Economico-Statistico, diretta ad avviare un'analisi di impatto economico per l'attività regolamentare di aggiornamento della delibera n. 46/17/CONS, relativa alle agevolazioni per utenti con disabilità. Con l'avvio del procedimento, sono, infatti, emersi specifici fabbisogni di approfondimento istruttorio per la revisione di disposizioni regolamentari di rete fissa e mobile, di cui beneficiano ad oggi utenti non udenti e non vedenti.

Dal punto di vista dei contenuti, la relazione conclusiva risponde al modello di "AIR semplificata" previsto dalle linee guida metodologiche quando l'analisi di impatto assume la

⁵⁸ "Le comunicazioni nel 2020. L'impatto del coronavirus sui settori regolati"
<https://www.agcom.it/documents/10179/4707592/Allegato+6-7-2020+1594044962316/36cae229-dcac-4468-9623-46aabd47964f?version=1.1>

forma di supplemento istruttorio all'attività regolamentare, ove siano emerse esigenze specifiche di integrazioni o di assistenza. Nel caso di specie, infatti, l'AIR relativa alle condizioni economiche agevolate per utenti con disabilità si è concentrata su specifiche questioni emerse nel corso dell'istruttoria tecnica, al fine di evitare ridondanze nell'attività procedimentale. Come richiesto, si è proceduto ad un'analisi di impatto economico con specifico riguardo a tre aspetti: *i)* l'aggiornamento del sistema di agevolazioni per i servizi da rete mobile (con particolare riferimento all'equiparazione degli obblighi in capo alle diverse tipologie di operatore), *ii)* l'inclusione di una nuova categoria di disabili fra i beneficiari delle agevolazioni e *iii)* la possibilità di attivare servizi di *text relay*. La richiesta di integrazione istruttoria attraverso l'analisi di impatto ha riguardato l'individuazione e la comparazione di diverse opzioni di revisione regolamentare per l'aggiornamento delle agevolazioni per i servizi di comunicazione elettronica destinati ai disabili. Tale comparazione si è fondata sulla valutazione, anche quantitativa, dell'impatto di ciascuna opzione regolamentare sui destinatari (utenti disabili), sulla concorrenza e sui costi sostenuti dalle imprese interessate. A tale scopo, una rilevante parte dell'analisi d'impatto ha riguardato, in fase preliminare, la raccolta e l'elaborazione di dati sia per determinare la platea dei destinatari, sia per quantificare, quanto più precisamente possibile, gli effetti in termini di costi e benefici. Più nello specifico, sul piano metodologico, l'AIR ha seguito l'articolazione fissata dalla delibera di riferimento n. 125/16/CONS, che prevede una serie di fasi, di seguito sintetizzate, attraverso cui individuare e valutare le varie opzioni regolamentari:

- Fase 1: definizione degli ambiti di intervento e dei relativi obiettivi;
- Fase 2: individuazione dei destinatari, con particolare riguardo alle categorie di soggetti coinvolti;
- Fase 3: analisi delle opzioni regolamentari e del loro impatto, accuratamente selezionate tra le diverse possibili;
- Fase 4: valutazione delle opzioni e decisione finale.

Al fine di individuare e analizzare le diverse opzioni regolamentari, è stato preso in considerazione l'obiettivo di fondo dell'aggiornamento del sistema di agevolazioni per gli utenti con disabilità di cui alla delibera n. 46/17/CONS. La finalità del procedimento è di assicurare, attraverso una serie di misure, l'equivalenza nell'accesso ai servizi di comunicazioni elettroniche e nelle scelte per gli utenti finali con disabilità, da intendersi come diritto a poter disporre dei servizi (in termini di accessibilità e varietà) in maniera equiparabile all'esperienza vissuta in mancanza di tali disabilità.

Benché preordinate a questo obiettivo unitario, ai fini dell'analisi, le misure di cui si compone il procedimento normativo sono state suddivise, come descritto poc'anzi, in tre specifici ambiti di intervento, ciascuno dei quali è stato oggetto di specifica valutazione, di cui si riporta la sintesi quali-quantitativa che riassume la comparazione delle opzioni regolatorie individuate.

Ambito 1: aggiornamento delle caratteristiche (combinazione prezzo / servizi) delle offerte che l'attuale disciplina (art. 5 della delibera n. 46/17/CONS) già prevede per i servizi di rete mobile. La valutazione ha messo a confronto l'Opzione "0" di non intervento e mantenimento di una asimmetria regolamentare tra diverse tipologie di operatori (MNO, MVNO) con l'opzione di equiparazione degli obblighi tra operatori MVNO e MNO (Opzione 1).

Tavola 1: Sintesi delle opzioni

Ambito 1 - Equiparazione degli obblighi tra operatori MVNO e MNO

	Impatto sui disabili	Impatto sulla competizione	Incidenza sui costi
Opzione 0	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Non ci sono indizi rispetto ad una modifica né della base utenti elegibili, né di un aumento nel ventaglio di scelte per gli utenti disabili</p> <p>Stima utenti agevolati: 18.650</p>	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Asimmetria di trattamento tra operatori MNO e MVNO</p> <p>Difficoltà di monitoraggio da parte dell'Autorità</p>	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Incidenza sul numero di sim residenziali 0,03%</p> <p>Incidenza dei costi sui ricavi complessivi: 0,015%</p>
Opzione 1	<p>Medio</p> <p>Incremento nelle possibilità di scelta tra diverse offerte e collocarsi su di un'offerta più consona alle proprie esigenze</p> <p>Aumento nella varietà delle offerte</p> <p>Stima utenti agevolati: 18.880</p>	<p>Positivo e molto alto</p> <p>Eliminazione dell'asimmetria regolamentare tra MNO e MVNO</p> <p>Una maggiore equivalenza nella scelte per gli utenti disabili assicura una maggiore competizione al mercato</p> <p>La domanda per servizi potrebbe potenzialmente aumentare (effetto di rete)</p>	<p>Minima</p> <p>Trascurabile incremento dei costi dovuto all'aumento degli utenti, tale da non modificare lo scenario rispetto all'opzione "0".</p> <p>Incidenza sul numero di sim residenziali 0,03%</p> <p>Incidenza sui ricavi complessivi: 0,015%</p>

Ambito 2: ampliamento della platea di destinatari mediante inclusione di una nuova categoria di disabili fra i beneficiari delle agevolazioni; si fa riferimento ai cittadini che presentano gravi limitazioni della capacità di deambulazione o affetti da pluri-amputazioni e che ai sensi dell'articolo 30, comma 7, della legge n. 388/2000, sono destinatari di benefici fiscali come riportato nei rispettivi verbali di *handicap* rilasciati dall'INPS a partire dal 2012 nella sezione relativa all'esame obiettivo. La valutazione ha posto a confronto l'opzione di conferma dell'impostazione normativa vigente (Opzione "0") e l'inclusione di una nuova categoria di disabili tra gli utenti beneficiari (Opzione "1").

Tavola 2: Sintesi delle opzioni

Ambito 2 – Inclusione di una nuova categoria di disabili

	Impatto sui disabili	Impatto sulla competizione	Incidenza sui costi
Opzione 0	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Non ci sono indizi per una modifica della base utenti</p> <p>Stima utenti agevolati: 27.890 (18.650 utenti di servizi da rete mobile + 9.240 utenti di servizi da rete fissa)</p>	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Rete mobile: Incidenza sul numero di sim residenziali 0,03%</p> <p>Rete fissa: Incidenza sul numero di linee fisse residenziali 0,07%</p>	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Rete mobile: Incidenza sui ricavi complessivi: 0,015%</p> <p>Rete fissa: Incidenza sui ricavi complessivi: 0,014%</p>
Opzione 1	<p>Molto alto</p> <p>Inclusione di una nuova categoria di disabili (aumento secco del benessere sociale)</p> <p>Incremento della platea elegibile di 448.869 soggetti da 166.065 a 615.474 potenziali utenti beneficiari (+270%)</p> <p>Stima utenti agevolati: 60.990 (41.950 utenti di servizi da rete mobile +19.040 utenti di servizi da rete fissa)</p> <p>* monitoraggio necessario</p>	<p>Positivo</p> <p>La nuova categoria di utenti agevolati può rivolgersi indistintamente a una molteplicità di operatori di mercato, il che può condurre a una maggiore competizione</p> <p>Rete mobile: Incidenza sul numero di sim residenziali 0,06%</p> <p>Rete fissa: Incidenza sul numero di linee fisse residenziali 0,13%</p> <p>Incentivo per gli operatori ad offrire nuovi servizi</p> <p>Effetti di <i>spillover</i> positivi in altri ambiti: sviluppo di applicativi e apparecchiature specifiche</p>	<p>Medio - basso</p> <p>Possibile incremento dei costi di implementazione e operativi</p> <p>Rete mobile: Incidenza sui ricavi complessivi: 0,032%</p> <p>Rete fissa: Incidenza sui ricavi complessivi: 0,026%</p> <p>* monitoraggio necessario</p>

Ambito 3: ampliamento delle prestazioni oggetto di agevolazione rivolte ai disabili mediante attivazione dei servizi di *text/video relay*, (cd. allargamento oggettivo), in grado di supportare la trasmissione di contenuti video/audio in tempo reale, spesso necessitando di un rilevante consumo di banda, cioè di applicativi e servizi che consentano di migliorare (in termini di

equivalenza) la capacità degli utenti disabili di godere della fondamentale libertà di comunicare.

Tavola 3: Sintesi delle opzioni
Ambito 3 – Introduzione di servizi di text/video relay

Impatto sui disabili	Impatto sulla competizione
<p style="text-align: center;">Molto alto</p> <p>L'introduzione di un simile aggiornamento produce un notevole impatto nella capacità di rendere equivalente l'esperienza di consumo degli utenti con disabilità</p> <p>Probabile aumento della base utenti a seguito dell'aumento della varietà nell'offerta</p> <p>Possibilità per i disabili di scegliere tra operatori e offerte diversificate</p> <p>Importanza dei sistemi di comunicazione tra fornitore e utente (maggiore accessibilità alle informazioni, ad esempio su fatturazione, sulle caratteristiche delle offerte, ecc.) il cui miglioramento consente ai disabili di ottimizzare le scelte (come ad esempio il cambio operatore, o il cambio dell'offerta) migliorando il livello di equivalenza nella fruizione dei servizi di comunicazione</p>	<p style="text-align: center;">Positivo</p> <p>Incremento dei costi per l'implementazione del servizio</p> <p>Aumento della competizione fra gli operatori</p> <p>Effetti di spillover nei segmenti industriali che producono servizi (applicativi e device) per utenti disabili</p> <p>Miglioramento del flusso informativo fornitore - cliente con possibili effetti positivi in termini di riduzione del numero di reclami e richieste da parte degli utenti</p>

Per ciascun ambito oggetto di valutazione, l'analisi dei costi e dei benefici ha riguardato il benessere sociale tenendo quindi conto, da una parte, dell'aumento dei costi gravanti sugli operatori e l'eventuale impatto sulle dinamiche competitive; dall'altro, sia i benefici sull'intera collettività, sia quelli riferibili alla specifica categoria di destinatari rappresentata dagli utenti con disabilità. Va inoltre considerato che, per la natura dell'intervento regolamentare, l'obiettivo di inclusione sociale potrebbe giustificare l'attuazione delle misure anche nel caso in cui i costi eccedano i benefici apportati alla società nel suo complesso; ciò purché venga dimostrato che i vantaggi prodotti, anche in capo a uno specifico gruppo di utenti con particolari tipologie di vulnerabilità, siano tali da essere considerati irrinunciabili.

Dall'analisi svolta è emerso che i benefici derivanti dall'aggiornamento della delibera n. 46/17/CONS, nel suo complesso, superano i costi potenziali. La relazione di AIR ha, infatti, concluso che le misure proposte siano giustificate, allo scopo di garantire una maggiore equivalenza nell'accesso degli utenti disabili ai servizi di comunicazione, e proporzionate, stante la valutazione dei costi e dei benefici posti in capo agli operatori. Ne consegue, anche alla luce della recente evoluzione tecnologica e di mercato, che l'opzione regolamentare di *status quo* (nessun aggiornamento) non sia più in grado di assolvere a pieno all'obiettivo dell'intervento regolatorio sottostante la delibera n. 46/17/CONS. Per ulteriori dettagli si rinvia all'Allegato A, contenuto nell'allegato B alla presente relazione.

II.2 AIR della proposta legislativa relativa all'applicazione del Regolamento (UE) 2019/1150 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 agosto 2019 che promuove equità e trasparenza per gli utenti commerciali di servizi di intermediazione online

Su richiesta del Dipartimento per le politiche europee, l'Autorità ha prodotto una relazione di AIR a corredo delle disposizioni attuative del Regolamento (UE) 2019/1150, poi confluite nella legge del 30 dicembre 2020, n. 178, recante "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2021 e bilancio pluriennale per il triennio 2021-2023", articolo 1 commi 515, 516, 517. I contenuti di questa analisi di impatto rispondono al modello di "AIR strategica" che trova

applicazione in una fase antecedente all'avvio di procedimenti regolamentari, come nel caso di specie in cui l'analisi di impatto è stata applicata al processo di adozione di norme di rango legislativo sulla base delle quali sono stati previsti aggiornamenti delle funzioni regolamentari poste in capo all'Autorità. In particolare, l'AIR svolta si è concentrata sull'opzione strategica di affidare all'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni l'attività di monitoraggio e vigilanza del rispetto delle disposizioni del Regolamento (UE) 2019/1150, anche attraverso l'estensione dell'obbligo di iscrizione al Registro degli Operatori di Comunicazioni (di seguito, ROC) ai fornitori di servizi di intermediazione online che sono i destinatari della nuova disciplina europea. Sul piano metodologico, l'AIR ha seguito le fasi previste dalla delibera n. 125/16/CONS e illustrate nel paragrafo precedente. In particolare, si è proceduto alla individuazione e quantificazione dell'ambito soggettivo di intervento, identificando i destinatari dell'intervento legislativo. L'analisi ha mostrato che, in assenza dell'innovazione legislativa proposta, erano già obbligati all'iscrizione al ROC tutti i fornitori di servizi di intermediazione pubblicitaria online (circa 150 soggetti) attivi sul territorio nazionale - inclusi i motori di ricerca, i social network e le altre piattaforme di condivisione - siano essi stabiliti in Italia o all'estero. Pertanto, l'estensione della platea dei soggetti obbligati all'iscrizione al ROC avrebbe riguardato esclusivamente, per esclusione, altri intermediari online, quali, a titolo di esempio, gli *app store* e i servizi di *e-commerce*. Il secondo passaggio dell'analisi ha quindi riguardato una valutazione comparativa tra il mantenimento del regime attuale di iscrizione al ROC (Opzione 0), e l'estensione dell'obbligo di iscrizione al ROC alle altre piattaforme di intermediazione online (Opzione 1). Il confronto ha consentito una sistematizzazione dei benefici derivanti dall'Opzione 1: *i*) incremento del livello di trasparenza, equità e fiducia delle imprese che utilizzano i servizi di intermediazione, con riflessi positivi anche sul benessere dei consumatori, *ii*) possibilità di assicurare parità di condizioni fra gli operatori (*level playing field*), *iii*) effetti pro-competitivi e *iv*) vantaggi per le micro, piccole e medie imprese che riscontrano una crescente dipendenza dai servizi offerti dalle piattaforme online. Per contro, l'analisi dei costi dell'Autorità sotto il profilo tecnico, amministrativo ed economico ha evidenziato un impatto del nuovo regime di entità ridotta. La Relazione di AIR (Allegato B a questa nota) comprende, peraltro, l'illustrazione del piano di monitoraggio annuale degli indicatori quantitativi che, a partire dal 2021, saranno inclusi nelle attività valutative propedeutiche alla verifica *ex post* della regolamentazione (VIR). Ai fini del monitoraggio, si è considerato che l'Autorità è il soggetto responsabile dell'attuazione delle disposizioni legislative oggetto di AIR e che l'impatto è misurabile in termini di estensione dell'obbligo di iscrizione al ROC a fornitori di servizi di intermediazione online diversi dalle piattaforme di intermediazione pubblicitaria già tenute all'obbligo. Pertanto, il piano di monitoraggio della VIR è stato integrato con un indicatore relativo al numero di piattaforme online iscritte al ROC e con la relativa variazione percentuale rispetto all'anno precedente all'entrata in vigore della riforma. Questo indicatore sarà quindi illustrato all'interno della VIR 2021 che viene regolarmente effettuata e pubblicata secondo le modalità e la descrizione del paragrafo seguente.

II.3 Applicazione della VIR

Come per gli anni precedenti, l'Autorità ha applicato la VIR in occasione dell'elaborazione della Relazione Annuale 2020, il cui Capitolo 5 presenta una valutazione *ex post* dei risultati dell'attività regolatoria in tutti i settori di intervento dell'Autorità⁵⁹. Questa collocazione della

⁵⁹ Relazione annuale 2019 sull'attività svolta e sui programmi di lavoro - Capitolo 5: <https://www.agcom.it/documents/10179/15564025/Allegato+10-7-2019+1562764898375/5d71a450-9d3f-40ce-afb7-a0a41fb42ff5>

VIR all'interno della Relazione annuale, che AGCOM è tenuta a presentare al Parlamento e al Governo, è rispondente all'obiettivo richiamato dall'articolo 2 comma 5 del D.P.C.M. 169/17 *“di fornire, attraverso un percorso trasparente di valutazione, un supporto informativo, basato sull'evidenza empirica, in merito alla perdurante utilità, all'efficacia e all'efficienza di norme vigenti di impatto significativo su cittadini, imprese e pubbliche amministrazioni, al fine di confermare o correggere le politiche adottate, proponendo interventi di integrazione, modifica o abrogazione”*.

La messa a regime della VIR, per il sesto anno consecutivo, si è avvalsa del costante aggiornamento e perfezionamento delle basi di dati disponibili e dei processi comunicativi interni alle strutture interessate di AGCOM. Al riguardo, va segnalato che l'Autorità ha aderito al Sistema Statistico Nazionale (Sistan), tramite il Servizio economico-statistico, che si configura pertanto come un servizio statistico in senso tecnico⁶⁰. Il sistema prevede il rispetto di una serie di principi e standard di qualità nell'organizzazione dell'ufficio, nonché nella produzione e nel trattamento dei dati statistici, che trovano applicazione nelle statistiche ufficiali in Italia e in Europa. Ciò contribuisce, peraltro, al conseguimento di specifici obiettivi di miglioramento della qualità dei dati utilizzati per il monitoraggio e il popolamento degli indicatori per la VIR. Per quanto riguarda la VIR svolta nel 2020, l'analisi quantitativa presentata nel Capitolo 5 della Relazione Annuale è frutto del coordinamento tra la valutazione dei risultati e la definizione delle priorità di intervento correttivo e/o innovativo del quadro regolamentare vigente. Il fulcro dell'attività di verifica *ex post* è il piano di monitoraggio, che si basa su una serie di indicatori che offrono una rappresentazione sintetica dell'andamento dei settori oggetto di regolamentazione dell'Autorità. L'aggiornamento periodico su base annuale dei dati relativi agli indicatori riportati nella VIR consente di formulare valutazioni sullo stato di avanzamento delle attività e sui fattori che incidono su un'efficace realizzazione degli obiettivi della regolazione. La struttura del piano di monitoraggio aggiornato annualmente per la VIR e i risultati su un arco di tempo quinquennale sono illustrati nell'allegato a questa relazione (Allegato C, contenuto nell'Allegato B alla presente Relazione).

Per il 2020, l'attività di verifica *ex post* della regolamentazione è stata integrata da uno [studio](#), allegato alla Relazione Annuale, dedicato specificamente all'impatto della regolamentazione di emergenza, dovuta alla pandemia da coronavirus. In considerazione dell'importanza strategica del settore delle comunicazioni e per favorire la più ampia accessibilità a servizi e reti di comunicazioni elettroniche, l'articolo 82 del decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18, cd. decreto “Cura Italia”, ha riconosciuto, al comma 6, il ruolo di AGCOM quale Autorità competente per eventuali modifiche, integrazioni o deroghe alla regolamentazione ordinaria, che si rendessero necessarie per far fronte all'emergenza, assicurando la concorrenza nei mercati delle infrastrutture e dei servizi e, al contempo, la tutela degli utenti. Lo studio, pertanto, dà conto delle misure regolamentari apprestate per gestire la forte accelerazione che l'emergenza sanitaria ha impresso ai processi di trasformazione digitale e all'esigenza di fornire risposte adeguate ai fabbisogni di tutti gli *stakeholders* (in particolare i cittadini). Il percorso valutativo è stato strutturato secondo uno schema logico che muove dai primi interventi adottati dall'Autorità per far fronte alle fasi iniziali dell'emergenza epidemiologica, per poi passare all'analisi degli scenari di mercato e a una panoramica più ampia sul settore delle comunicazioni. All'illustrazione delle principali misure emergenziali adottate (paragrafo

⁶⁰ Cfr. Decreto legislativo 6 settembre 1989, n.322 - Norme sul Sistema statistico nazionale e sulla riorganizzazione dell'Istituto nazionale di statistica, ai sensi dell'art.24 della legge 23 agosto 1988, n. 40027.

1), fa seguito un attento monitoraggio dei mercati, con indicatori *ad hoc* dal lato dell'offerta e della domanda (paragrafo 2). L'analisi comprende anche le previsioni su ricavi e volumi nell'intero sistema della comunicazione per il 2020, confrontando l'ipotetico andamento in assenza dell'emergenza da Covid-19 con quello che invece si realizzerà prevedibilmente a seguito della sopravvenuta crisi sanitaria. Sono state evidenziate, inoltre, le maggiori criticità che l'Italia deve affrontare per favorire la naturale transizione del nostro Paese a un sistema pienamente digitalizzato, senza che ciò crei distorsioni sociali e di funzionamento dei mercati (paragrafo 3).

3.10. Commissione di Vigilanza sui fondi pensione (COVIP)

Nell'anno 2020 la COVIP ha adottato cinque provvedimenti normativi, di cui quattro preceduti da pubblica consultazione, e ha avviato e concluso una procedura di pubblica consultazione. Gli atti di regolazione finale che hanno formato oggetto di pubblica consultazione sono stati corredati da una relazione, nella quale sono state esposte le motivazioni relative alle scelte compiute, alla luce anche dei commenti ricevuti. Sono, inoltre, state illustrate le valutazioni effettuate circa il previsto impatto della regolamentazione sull'attività dei soggetti vigilati e sugli interessi degli aderenti.

Gli atti finali e i documenti inerenti a dette pubbliche consultazioni sono disponibili sul sito della COVIP www.covip.it nell'apposita sezione dedicata alle "*Pubbliche consultazioni*" alla quale si accede dalla *home page* alla voce "**Normativa/Fondi pensione/Pubbliche consultazioni**".

La maggior parte di tali provvedimenti si inserisce nell'ambito della complessiva attività di revisione delle disposizioni COVIP interessate dalle modifiche legislative apportate al Decreto lgs. 252/2005 (recante la Disciplina delle forme pensionistiche complementari) da parte del Decreto lgs. 147/2018, in recepimento della Direttiva (UE) 2016/2341 relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali.

Nello specifico, sono riconducibili a tali novità normative i seguenti quattro provvedimenti, di cui i primi tre emanati ad esito di pubblica consultazione:

- "Direttive alle forme pensionistiche complementari in merito alle modifiche e integrazioni recate al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341" (Deliberazione del 29 luglio 2020);
- "Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP" (Deliberazione del 29 luglio 2020);
- "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza' in merito alle modifiche e integrazioni recate al Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 dal Decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341" (Deliberazione del 22 dicembre 2020);
- "Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari", in sostituzione di quello del 25 maggio 2016 (Deliberazione del 22 dicembre 2020).

È, invece, riconducibile alla Direttiva (UE) 2017/828 (c.d. SHRD2) l'adozione della Deliberazione del 2 dicembre 2020 recante il "*Regolamento in materia di trasparenza della*

politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione”.

Di seguito si fornisce una sintetica descrizione dei richiamati provvedimenti assunti nel corso del 2020.

“Direttive alle forme pensionistiche complementari in merito alle modifiche e integrazioni recate al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341”. – Sottoposto a pubblica consultazione dal 28 marzo 2019 al 13 maggio 2019 (**all.1 - di cui all’Allegato B della presente Relazione – parte COVIP**).

Con tali Direttive sono state dettate istruzioni di vigilanza ai soggetti vigilati, al fine di chiarire i profili di novità della normativa primaria di settore, il loro impatto sull’attuale assetto delle forme pensionistiche, le modifiche da apportare sia sotto il profilo organizzativo sia sotto il profilo documentale, nonché di specificare le modalità e le tempistiche di adeguamento, così da meglio indirizzare le attività che le forme pensionistiche sono state chiamate a porre in essere, in modo da assicurare la loro piena operatività in conformità al nuovo assetto di regole. Specifica attenzione è stata prestata ai profili relativi alla *governance* dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, essendo numerose le novità che hanno interessato tale ambito. Nelle Direttive sono esaminati i requisiti generali in materia di sistema di governo previsti per i predetti fondi pensione, analizzando ciascuna delle funzioni fondamentali individuate dal Decreto lgs. 147/2018, nonché i sistemi a esse connessi, anche in relazione alle funzioni e ai sistemi attualmente esistenti secondo l’assetto organizzativo già delineato dalla COVIP in precedenti documenti, al fine di evitare sovrapposizioni.

“Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP”, adottato in sostituzione di quello previgente di cui alla deliberazione COVIP del 30 maggio 2007. – Sottoposto a pubblica consultazione dal 25 ottobre 2019 al 9 dicembre 2019 (**all.2, di cui all’Allegato B della presente Relazione – parte COVIP**).

Tale provvedimento si è reso necessario a seguito della previsione di cui all’art. 19-*quinquies* del Decreto lgs. 252/2005, inserito *ex novo* dal Decreto lgs. 147/2018, recante specifiche disposizioni in materia di procedura sanzionatoria della COVIP, in sostituzione del precedente rinvio alla procedura sanzionatoria di Banca d’Italia di cui al Testo unico bancario.

In particolare, il comma 8 del succitato art. 19-*quinquies*, del Decreto lgs. 252/2005 prevede che la COVIP definisca con proprio regolamento la procedura di applicazione delle sanzioni amministrative.

Il Regolamento disciplina, pertanto, gli aspetti di dettaglio della procedura sanzionatoria e, in generale, fornisce indicazioni più puntuali rispetto al previgente regolamento COVIP del 30 maggio 2007; ciò alla luce dell’esperienza maturata sull’argomento e dei suggerimenti emersi dalla pubblica consultazione.

“Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza’ in merito alle modifiche e integrazioni recate al Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 dal Decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341”. – Sottoposto a pubblica consultazione dal 10 febbraio 2020 al 15 maggio 2020 (**all.3 - di cui all’Allegato B della presente Relazione – parte COVIP**).

Con un unico atto normativo - in sostituzione dei precedenti atti di regolazione adottati dalla

COVIP in materia - sono stati disciplinati tutti gli adempimenti informativi che, in materia di previdenza complementare, devono essere posti in essere dai soggetti vigilati nei riguardi dei loro potenziali aderenti, aderenti e beneficiari.

Il provvedimento si articola in più sezioni, di cui:

'Disposizioni di carattere generale' (Sezione I), che contengono i principi di cui all'art. 13-septies del Decreto lgs. 252/2005, le definizioni e le regole generali di redazione.

'Gli annunci pubblicitari' (Sezione II), che è sostanzialmente una trasposizione delle disposizioni già in precedenza contenute nella Deliberazione COVIP del 21 marzo 2007.

'Nota informativa per i potenziali aderenti' (Sezione III), che sostituisce le disposizioni COVIP, in tema di Nota informativa, contenute nella Deliberazione del 31 ottobre 2006, come successivamente modificata. In tale ambito, gli interventi di revisione sono stati più significativi e hanno riguardato la struttura, i contenuti e la forma grafica, che è stata rivista completamente al fine di aumentare l'efficacia informativa del documento.

La Nota Informativa è stata suddivisa in due parti:

- la prima, da consegnare al momento dell'adesione, contiene le informazioni di base (Parte I – 'Le informazioni chiave per l'aderente') che l'iscritto deve conoscere prima di aderire;
- la seconda, alla quale l'interessato può accedere attraverso il sito *web* della forma pensionistica complementare/società, è dedicata a informazioni di approfondimento (Parte II – 'Le informazioni integrative').

I contenuti della Nota informativa, inoltre, sono stati ridotti e semplificati sia in termini di linguaggio utilizzato sia dal punto di vista della quantità di informazioni. L'aderente ha comunque la possibilità di accedere alle informazioni non presenti nella Nota informativa seguendo le indicazioni in merito a dove e come trovare ulteriori documenti e/o informazioni utili che le forme pensionistiche sono comunque tenute a fornire.

È stato, infine, richiesto che in un'apposita Appendice alla Nota informativa siano riportate le informazioni, in merito all'informativa precontrattuale, previste dal Regolamento (UE) 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

- *'Disposizioni in materia di comunicazioni agli aderenti e ai beneficiari' (Sezione IV)*, volta a dettare istruzioni circa la redazione e l'invio dei prospetti informativi da fornire: a) annualmente, agli aderenti, nella fase di accumulo. Tale informativa dovrà essere integrata in fase di prepensionamento con ulteriori informazioni; b) in corso d'anno, agli aderenti, al verificarsi di determinati eventi; c) agli aderenti, in caso di liquidazione di prestazioni diverse dalla rendita; d) ai percettori di rendita pensionistica. Questa sezione sostituisce le disposizioni COVIP, in materia di comunicazione agli iscritti, già contenute nella Deliberazione del 22 luglio 2020 e successive modifiche e disciplina *ex novo* le comunicazioni agli aderenti in fase di prepensionamento e ai percettori di rendita.

- *'Disposizioni sulle proiezioni pensionistiche' (Sezione V)*, in cui gli interventi effettuati sono stati volti prevalentemente a trasfondere nelle Istruzioni le previsioni, in tema di stima della pensione complementare, contenuti della Deliberazione COVIP del 31 gennaio 2008 e successive modificazioni, aggiornandoli sotto il profilo lessicale e normativo.

- *'Disposizioni sui 'Siti web, tecnologie informatiche e rapporti con gli aderenti' (Sezione VI)*, rappresentano una novità e riguardano, in generale, l'utilizzo delle tecnologie informatiche per semplificare e rendere più efficace la gestione dei rapporti con gli aderenti, nonché per favorire la diffusione di documenti e informazioni utili. In particolare, sono stati definiti i contenuti dell'area pubblica e dell'area riservata dei siti *web* e, per la prima volta, sono state date indicazioni sulle modalità di realizzazione di quest'ultima.

“Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari”, in sostituzione del precedente Regolamento adottato con Deliberazione del 25 maggio 2016 **(all.4, di cui all’Allegato B della presente Relazione – parte COVIP).**

L’esigenza di aggiornare le disposizioni COVIP sulle modalità di raccolta delle adesioni, di cui alla Deliberazione del 25 maggio 2016, è sorta a seguito dell’adozione delle Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza.

Tale aggiornamento si è reso, infatti, necessario per tenere presenti le novità ora contenute nelle predette Istruzioni e, altresì, in ragione dell’avvenuto spostamento, per omogeneità di argomento, nelle Istruzioni in parola di alcune disposizioni (riguardanti, per lo più, la predisposizione e l’aggiornamento dei documenti informativi, il loro deposito e la loro diffusione) prima contenute nel predetto Regolamento.

L’adozione del Regolamento non è stata preceduta da consultazione pubblica in quanto le novità introdotte nel testo sono meramente funzionali ad adattare la disciplina regolamentare alle disposizioni contenute nel testo delle “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza”.

“Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione”. – Sottoposto a pubblica consultazione dal 7 maggio 2020 al 22 giugno 2020 **(all.6 di cui all’Allegato B della presente Relazione – parte COVIP).**

Il Regolamento dà attuazione all’art. 6-*bis*, comma 2, del Decreto lgs. 252/2005, e all’art. 124-*novies*, comma 3, del Decreto lgs. 58/1998, introdotti dal Decreto lgs. 49/2019, in recepimento della Direttiva (UE) 2017/828 (c.d. SHRD2), con la quale sono state apportate modifiche ed integrazioni alla Direttiva 2007/36/CE, relativa all’esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società che hanno la loro sede legale in uno Stato membro e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all’interno di uno Stato membro.

Circa l’ambito di applicazione, il Regolamento riprende la definizione contenuta nell’articolo 124-*quater*, comma 1, lettera *b*) del TUF, che al punto 2 definisce i fondi pensione che sono da considerare, ai fini dell’applicazione della relativa disciplina, come investitori istituzionali. In base al Regolamento, destinatari sono, pertanto, i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e i fondi pensione aperti, che sono iscritti all’Albo della COVIP e che hanno almeno cento aderenti.

Al riguardo, è stato, altresì, precisato che il Regolamento si applica a tali fondi a condizione che nella loro politica di investimento sia prevista la possibilità di investimenti in società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell’Unione europea. Tale precisazione tiene conto di quanto disposto dall’art. 124-*quater*, comma 2, del TUF, secondo il quale tutte le disposizioni previste dalla relativa Sezione I-*ter* si applicano agli investitori istituzionali, e ai gestori di attivi, che investono in dette società.

È stato, inoltre chiarito, che le comunicazioni in materia di politica di impegno e in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori attivi, non sono dovute in relazione ai comparti dei fondi preesistenti interamente gestiti tramite convenzioni assicurative di ramo I, III o V.

In sintesi, viene chiesto ai fondi pensione qualificati come investitori istituzionali di:

i) sviluppare e comunicare al pubblico la propria politica di impegno come azionisti nelle società quotate europee e dare informativa, negli anni successivi, in merito alla sua

attuazione, ovvero, in caso contrario, comunicare le motivazioni della scelta di non adempiere a quanto sopra;

ii) comunicare al pubblico in che modo gli elementi principali della loro strategia di investimento azionario contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi e sono coerenti con il profilo e la durata delle loro eventuali passività;

iii) comunicare, nel caso in cui la gestione sia attribuita a un gestore di attivi (di diritto italiano o di altri Stati membri dell'Unione europea), alcuni elementi dell'accordo
Con riguardo, poi, alla procedura di pubblica consultazione effettuata nel 2020, di seguito si fornisce una sintetica descrizione.

“Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti, adottate ai sensi dell’art. 5-decies, comma 1, del Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252”. – Sottoposto a pubblica consultazione dal 1° aprile 2020 al 30 giugno 2020 (**all.5 - di cui all’Allegato B della presente Relazione – parte COVIP**).

Tale iniziativa risulta posta in essere in attuazione dell’art. 5-decies del Decreto lgs. 252/2005, introdotto dall’art. 1, comma 7, del Decreto lgs. 147/2018, secondo cui le società che gestiscono fondi pensione aperti sono tenute ad assicurare, in modo proporzionato alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità delle attività del fondo pensione, l’assolvimento degli obblighi previsti, in tema di *governance*, dagli articoli 4-bis, 5-bis, 5-ter, 5-quater, 5-sexies, 5-septies, 5-octies e 5-nonies del medesimo Decreto, in coerenza con gli assetti organizzativi del rispettivo settore di riferimento.

Lo stesso art. 5-decies dispone che la COVIP, sentite la Banca d’Italia, la Consob e l’IVASS, adotti specifiche Istruzioni di vigilanza al fine di garantire l’assolvimento dei citati obblighi.

La finalità della predetta norma è quella di assicurare, da un lato, l’assolvimento omogeneo, anche da parte delle società che hanno istituito fondi pensione aperti o che sono subentrati successivamente nella relativa gestione, degli obblighi contemplati dalle previsioni ivi richiamate - e riguardanti buona parte degli obblighi previsti in tema di *governance* per i fondi pensione negoziali e per quelli preesistenti con soggettività giuridica – e, dall’altro, quella di evitare eventuali duplicazioni rispetto agli assetti organizzativi esistenti nei rispettivi ambiti, per effetto delle rispettive normative dell’Unione europea ovvero nazionali, primarie e secondarie.

Lo schema di Istruzioni è, quindi, volto a dare specifica attuazione a quanto previsto dal sopra citato art. 5-decies del Decreto lgs. n. 252/2005, così da individuare le modalità con cui le società che gestiscono i fondi pensione aperti sono tenute a dare applicazione alla disposizione in parola. In particolare, quanto alla tempistica, le società si adegueranno alle Istruzioni a far tempo dalla loro entrata in vigore, salvo che non sia diversamente previsto.

Dopo aver acquisito, tra dicembre 2020 e gennaio 2021, i previsti pareri di Banca d’Italia, Consob e IVASS, la COVIP ha provveduto ad adottare il provvedimento definito delle predette Istruzioni il 13 gennaio 2021 (il provvedimento sarà, a breve, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale).

Da ultimo, si fa presente che tutte le iniziative sopra citate sono anche frutto dell’attività di monitoraggio e aggiornamento periodico della normativa sulla base dell’esperienza maturata e delle esigenze nel frattempo emerse, effettuata dalla COVIP ai sensi dell’art. 23 della Legge 262/2005.

4. ESPERIENZE DI AIR E VIR NELLE AMMINISTRAZIONI REGIONALI E LOCALI

4.1. Premessa

Il presente capitolo offre una informativa su esperienze di AIR e VIR nel complesso sistema delle autonomie regionali e provinciali, in relazione a quanto previsto dall'art. 19 del DPCM n. 169 del 2017. Anche su tali esperienze ha influito evidentemente la particolare situazione dell'emergenza pandemica⁶¹.

4.2 Lombardia

Fermo restando, per l'anno 2020, il quadro normativo di riferimento relativo agli strumenti e alle soluzioni adottate per migliorare la qualità della produzione normativa regionale, la presente relazione dà conto delle attività poste in essere in fase di predisposizione degli atti normativi, nonché delle attività realizzate a valle dell'adozione dei provvedimenti legislativi regionali e finalizzate alla valutazione degli effetti delle politiche regionali.

PREDISPOSIZIONE ATTI NORMATIVI

- per tutti i progetti di legge proposti nel 2020 dagli assessorati della Giunta regionale, si è proceduto alla verifica del rispetto della tecnica legislativa e della qualità normativa, della conformità con le disposizioni e competenze statali, della compatibilità con i principi costituzionali, regionali e delle autonomie locali, nonché con la disciplina comunitaria.
- a cura dell'Unità Organizzativa Legislativo, Riforme istituzionale, Semplificazione normativa e Rapporti con il Consiglio regionale, anche avvalendosi del supporto del Comitato Tecnico-Scientifico legislativo istituito ai sensi dell'art. 8, comma 1, lett. b) della l.r. 20/2008.
- per tutti i progetti di legge, di iniziativa di Giunta e di iniziativa consiliare, si è proceduto all'esame e predisposizione di apposita scheda giuridica ad uso delle Commissioni consiliari contenente buona parte dei contenuti dell'ATN, nonché eventuali rilievi circa il rispetto delle "Regole e suggerimenti per la redazione dei testi normativi" di cui alla delibera dell'Ufficio di Presidenza del Consiglio regionale del 22 aprile 2008, n. 97.

Nel 2020 sono state predisposte schede tecnico-legislative per tutti i provvedimenti legislativi inseriti nella programmazione del Consiglio o delle Commissioni consiliari, con la sola esclusione dei provvedimenti di contenuto puramente finanziario, urgenti, multimateria e leggi-provvedimento. Per i progetti di legge multimateria sono comunque state predisposte schede utili per l'istruttoria legislativa.

- a cura del Servizio Legislativo e Legale del Consiglio regionale successivamente alla loro assegnazione da parte del Presidente del Consiglio regionale e prima dell'inizio della trattazione da parte delle Commissioni competenti.
- per tutti i progetti di legge di iniziativa del Presidente della Giunta e, se di iniziativa consiliare, per i progetti iscritti nel programma dei lavori dell'Assemblea, in attuazione dell'art. 28 della legge di contabilità regionale (l.r. 34/78), è stata effettuata, una quantificazione ex-ante dell'impatto degli stessi in termini di oneri a carico della finanza pubblica, attraverso la redazione di apposita relazione tecnico-finanziaria che è stata allegata ai singoli progetti di legge.

⁶¹ I contenuti esposti sono fedelmente riportati come da relazioni comunicate dalle stesse Regioni.

→ quantificazione degli oneri, a carico degli uffici della Giunta o del Consiglio regionale, a seconda dell'iniziativa legislativa e relazione tecnico-finanziaria a carico degli uffici della Giunta regionale.

- con riferimento ai pdl n. 96/50 (l.r. 12/2020) "Modifiche alla legge regionale 28 febbraio 2005, n. 9 (Nuova disciplina del servizio volontario di vigilanza ecologica)", n. 53 (l.r. 14/2020) "Modifiche alla legge regionale 20 febbraio 1989, n. 6 (Norme sull'eliminazione delle barriere architettoniche e prescrizioni tecniche di attuazione)", n. 126 (l.r. 20/2020) "Ulteriori misure di semplificazione e riduzione degli oneri amministrativi per la ripresa socio-economica del territorio lombardo", seppur con le difficoltà organizzative determinate dall'emergenza sanitaria, si è svolta un'apprezzabile attività di consultazione degli stakeholders.

→ sia da parte delle strutture della Giunta regionale sia in sede consiliare nell'ambito delle Commissioni competenti per materia.

MONITORAGGIO PRIMA ATTUAZIONE LEGGI E VALUTAZIONE EFFETTI POLITICHE REGIONALI⁶²

- predisposizione e aggiornamento periodico, per una selezione di leggi regionali, a cura delle strutture del Consiglio e della Giunta regionale, di specifica scheda di monitoraggio nella quale sono elencati i primi e principali atti attuativi della stessa e i relativi riferimenti normativi; pubblicazione della stessa sul portale istituzionale del Consiglio regionale (www.consiglio.regione.lombardia.it) nella sezione Leggi regionali per le leggi approvate dal 2015 (voce 'Monitoraggio' della singola legge) nonché, per le sole leggi approvate dal 2017, pubblicazione degli atti attuativi elencati nella scheda (nella medesima sezione, alla voce "Provvedimenti attuativi della Giunta").

- **Attuazione della l.r. 8 agosto 2017, n. 20** "Attuazione delle leggi regionali e valutazione degli effetti delle politiche regionali per la qualificazione della spesa pubblica e l'efficacia delle risposte ai cittadini" attraverso:

1. approvazione, a fine 2019, del Programma Triennale di Controllo e Valutazione (PTCV) per il triennio 2020-2022 (art. 2) contenente i principi e gli obiettivi cui informare la valutazione, i criteri per individuare le priorità di valutazione, le aree di policy prioritarie, le missioni valutative da realizzare nel 2020 e le risorse necessarie per tali attività di valutazione (DUP n. XI/444 del 25 novembre 2019);

2. prosecuzione della collaborazione con il Sottosegretario ai rapporti con il Consiglio regionale, individuato quale interlocutore di Giunta per i rapporti con il Comitato Paritetico di Controllo (art. 3), che ha consentito, anche nel 2020, un alto tasso di restituzione delle relazioni di rendicontazione sull'attuazione delle politiche regionali e un più facile accesso del Consiglio alle informazioni utili alla realizzazione delle missioni valutative;

3. assegnazione (in attuazione dell'art. 8 bis e a seguito di emanazione del bando 'Valutare Premia') di tre premi ad altrettante tesi di laurea inerenti politiche regionali molto significative (Organizzazioni di commercio equo solidale e i sistemi per una efficace raccolta fondi, Valutazione delle strutture residenziali destinate alle persone malate di Alzheimer, Ricadute economiche dei grandi eventi sportivi e delle Olimpiadi Milano- Cortina 2026);

4. realizzazione della consultazione pubblica, aperta a cittadini, enti locali, associazioni e organizzazioni rappresentative degli interessi sociali ed economici della Lombardia, finalizzata a raccogliere gli interventi e le politiche pubbliche di Regione Lombardia meritevoli di attenzione e valutazione e dalla quale sono emerse 47 proposte di valutazione (molte delle

⁶² Lo stato di attuazione della l.r. 8 agosto 2017, n. 20 e l'attività valutativa 2020 sono una sintesi della Relazione Annuale al Consiglio regionale del Comitato Paritetico di Controllo e Valutazione approvata nella seduta del CPCV del 21 gennaio 2021.

quali riguardanti l'ambito sociale, socio-sanitario e sanitario) una delle quali è stata inserita nel programma di valutazione 2021.

• **Rispetto, infine, all'attività valutativa anno 2020 si segnala:**

1. l'invio di n. 39 **Relazioni informative da parte della Giunta al Consiglio** sulle 86 attese ai sensi delle norme di legge, con un tasso di risposta del 45%;
2. l'**esame**, da parte del Comitato Paritetico di Controllo e Valutazione del Consiglio regionale, di n. 25 **relazioni** di rendicontazione alle leggi regionali (di cui 9 assegnate nel 2019 e 16 assegnate nel 2020) che ha dato luogo ad osservazioni e proposte che il CPCV ha indirizzato agli Assessori regionali competenti e alle Commissioni di merito;
3. l'inserimento della **clausola valutativa** in n. 2 testi di legge approvati:
 - art. 1, comma 1, lett. m) della l.r. 12/2020 "Modifiche alla legge regionale 28 febbraio 2005, n. 9 (Nuova disciplina del servizio volontario di vigilanza ecologica)";
 - art. 10 della l.r. 19/2020 "Riconoscenza alla solidarietà e al sacrificio degli Alpini";
4. il completamento delle 5 missioni valutative avviate nel 2019, i cui risultati sono stati presentati al Comitato e alla Commissione competente e l'avvio di 5 nuove missioni valutative. Si tratta delle missioni valutative:
 - "Voucher autonomia: attuazione e esiti dell'intervento di Regione Lombardia";
 - "Interventi a favore dei territori montani";
 - "La formazione di tecnici specializzati in Lombardia";
 - "Servizio Idrico Integrato in Lombardia: lo stato delle infrastrutture e la capacità di programmare e investire per migliorarle";
 - "Politiche per la famiglia".

In tema di valutazione è da evidenziare, infine, la **proposta legislativa n. 146 "Razionalizzazione e revisione delle norme di rendicontazione al Consiglio regionale"**, promossa dal Comitato Paritetico di Controllo e Valutazione, attualmente all'esame delle commissioni consiliari, intesa a **razionalizzare e semplificare** le norme di rendicontazione al Consiglio contenute nella legislazione regionale, rendendole anche più omogenee e conformi al dettato regolamentare, al fine di migliorare la qualità delle informazioni rese in ordine agli aspetti più rilevanti della policy alla quale la singola legge vuole dare impulso, mettendone meglio in evidenza risultati ed effetti. Il progetto di legge prevede, tra l'altro, l'aggiornamento delle richieste informative, sostituendo quesiti più attuali e significativi a quelli superati dall'evolversi naturale delle politiche, la qualificazione delle richieste, sostituendo a domande generiche quesiti centrati sugli aspetti cruciali delle politiche, la semplificazione degli oneri informativi mediante accorpamento delle informative previste da più leggi, l'integrazione, nella tempistica e nei contenuti, fra le informative chieste dal Consiglio e i sistemi di monitoraggio già attivati dall'Esecutivo.

4.3 Veneto

Nel corso del 2020, nell'ambito della Giunta regionale, non sono state attivate procedure per l'applicazione dell'AIR e VIR.

4.4 Liguria

Relazione sullo stato di applicazione degli strumenti per la qualità della regolazione (AIR e VIR) per l'anno 2020

Nel corso dell'anno 2020, anno di passaggio da X a XI Legislatura, la Regione Liguria ha dato continuità all'applicazione a regime degli strumenti per la qualità della regolazione come previsti dalla legge regionali 8 giugno 2011, n. 13 (Norme sulla qualità della regolamentazione e sulla semplificazione amministrativa), che ha delineato il quadro di riferimento della programmazione normativa, degli strumenti per la qualità della regolazione, nonché le modalità e gli strumenti per la semplificazione amministrativa.

Come negli anni precedenti, ai sensi della citata l.r. 13/2011 e della Circolare in materia di processo legislativo regionale del Direttore Generale della Direzione Centrale Affari Legislativi e Legali prot. n. IN/2016/5490 del 22/03/2016, sono stati utilizzati l'AIR, l'ATN, il test PMI quali strumenti per la funzione di verifica preventiva circa l'opportunità di un nuovo intervento normativo, al fine di valutarne i probabili effetti sulle attività dei cittadini e delle imprese e sul funzionamento delle pubbliche amministrazioni, verifica effettuata per ogni disegno di legge, emendamento o schema di regolamento approvato dalla Giunta regionale (sono stati così trattati n. 19 provvedimenti per l'anno 2020).

Inoltre, con riguardo agli aspetti finanziari del disegno di legge o di regolamento, ciascun provvedimento normativo è sempre corredato dalla scheda degli elementi finanziari, che esplicita la presenza o meno di oneri, diretti ed indiretti, la loro quantificazione a carico del bilancio regionale o di altri enti del sistema e la relativa copertura finanziaria. La quantificazione è corredata da adeguata motivazione, che indica gli elementi presi in considerazione e le valutazioni operate.

Nell'ottica di un continuo aggiornamento e affinamento di tali strumenti per la qualità della regolazione e al fine di superare alcune criticità emerse nella pratica, sono stati elaborati da parte degli uffici della Giunta regionale degli studi che hanno condotto, nel corso del 2020, ad ipotesi di riformulazione della scheda ATN, della scheda PMI e della scheda degli elementi finanziari.

Con riguardo all'AIR è stato condotto un approfondimento, anche attraverso l'analisi di altre esperienze regionali, in modo da adeguare l'analisi *ex ante* al nuovo Regolamento su AIR e VIR di cui alla Direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri del 10 aprile 2018, che ne circoscrive l'utilizzo ai provvedimenti più rilevanti da individuarsi nell'ambito della programmazione normativa. Parallelamente è in corso la revisione della scheda attualmente utilizzata in via sperimentale.

Con riferimento alla VIR si precisa che viene effettuata principalmente per il tramite dell'inserimento nel provvedimento normativo di specifiche clausole valutative, individuate quali strumenti per la valutazione *ex post*, al fine di verificare l'effettivo impatto dell'intervento normativo e il raggiungimento degli obiettivi prefissati.

Con l'avvio dell'XI legislatura è stato presentato il Programma di governo 2020-2025, che contempla diversi interventi normativi nell'ambito delle azioni programmate da realizzarsi nel quinquennio, per cui è in fase di predisposizione l'Agenda normativa 2021-2025, in cui saranno illustrate le linee fondamentali e gli interventi qualificanti dell'azione normativa regionale per il periodo considerato e saranno altresì individuati i disegni di leggi che saranno sottoposti ad AIR e a VIR, nell'ottica del progressivo incremento del numero di atti da assoggettare alla

verifica, tenuto conto delle indicazioni della citata Direttiva.

Inoltre, a fine anno la V Commissione consiliare che si occupa, tra l'altro, della vigilanza sul rispetto sostanziale delle clausole valutativa, col supporto del gruppo tecnico di coordinamento Giunta-Consiglio per il processo di semplificazione di cui all'articolo 7 della l.r. 13/2011, hanno avviato una ricognizione delle clausole in scadenza e segnalato ai competenti Assessorati la necessità di predisporre la relazione di "ritorno" in risposta ai quesiti valutativi concernenti l'attuazione della legge di riferimento.

Al fine di disciplinare la procedura relativa a tale adempimento, è stato previsto che il gruppo tecnico di coordinamento Giunta-Consiglio definisca una revisione della procedura relativa alla rendicontazione sulle clausole valutative.

Per quanto riguarda la parte di specifica competenza del Consiglio regionale – Assemblea Legislativa della Liguria, si segnala che nel corso del 2020 sono state curate le schede ATN per quel che concerne le proposte di legge di iniziativa consiliare e sono state inserite le clausole valutative, prodromiche all'effettuazione della VIR, nel corpo normativo delle seguenti leggi:

- **I.r. 26/2019** (Nuove norme in materia di lavoratori frontalieri liguri), articolo 11, approvata a fine 2019 ed entrata in vigore nell'anno 2020;
- **I.r. 6/2020** (Promozione di attività commerciali di vendita di prodotti sfusi e alla spina), articolo 3;
- **I.r. 13/2020** (Promozione dell'Istituzione delle Comunità Energetiche), articolo 6;
- **I.r. 22/2020** (Interventi di assistenza protesica a favore di persone affette da alopecia. Contributo economico per l'acquisto di una parrucca), articolo 3.

4.5 Emilia-Romagna

1. La qualità della normazione nella Regione Emilia-Romagna. la legge regionale n. 18 del 2011.

Come illustrato nelle precedenti relazioni annuali, i temi della qualità della regolazione sono da tempo all'attenzione delle politiche della Regione Emilia-Romagna. Lo Statuto regionale contiene alcune norme di riferimento costituite dall'art. 28 (in materia di poteri e funzioni dell'Assemblea legislativa nella fase della progettazione e dell'elaborazione normativa), dall'art. 53 (in materia di impatto delle leggi e redazione dei testi) e dall'art. 54 (dedicato ai testi unici). Nel Regolamento interno dell'Assemblea legislativa vi è un intero Titolo che contiene norme che indirizzano l'attività legislativa, di programmazione e regolamentare verso la razionalizzazione e semplificazione, la chiarezza degli obiettivi, il controllo sull'attuazione delle leggi e la valutazione di efficacia delle politiche.

La Regione Emilia-Romagna, a partire dalla legge n. 18 del 7 dicembre 2011 (Misure per l'attuazione degli obiettivi di semplificazione del sistema amministrativo regionale e locale, istituzione della sessione di semplificazione), sta attuando una serie di interventi al fine di raggiungere degli effettivi livelli di semplificazione sia sul versante legislativo in termini di riduzione e miglioramento della produzione normativa sia sul versante amministrativo in termini di riduzione degli oneri amministrativi in capo ai cittadini e alle imprese.

Sul versante della semplificazione legislativa, la legge n. 18 ha individuato una serie di principi-guida finalizzati a sviluppare la qualità degli atti normativi, quali la puntuale analisi delle interrelazioni tra i diversi livelli di produzione normativa, al fine di contribuire al superamento della frammentarietà del quadro normativo e la chiarezza dei dati normativi; l'applicazione dei

meccanismi di valutazione preventiva dell'impatto degli atti normativi sulla vita di cittadini e imprese secondo la disciplina statale dell'analisi di impatto della regolamentazione (A.I.R.); l'introduzione sistematica negli atti normativi delle clausole valutative e dell'analisi costi-benefici anche attraverso la "misurazione degli oneri amministrativi (M.O.A.). Nel novembre 2012 e nel dicembre 2013 si sono svolte, secondo le previsioni della legge n. 18, due Sessioni di lavori dell'Assemblea Legislativa dedicate al tema della semplificazione in cui sono state rispettivamente approvate ed implementate sei linee d'azione per la semplificazione. In particolare, per quanto qui interessa, la Terza Linea, dedicata a "*Gli strumenti per la valutazione e il monitoraggio dell'impatto della regolamentazione nell'esperienza della Regione – AIR, VIR e ATN*", ha rappresentato un forte impulso per l'adozione di una serie di misure significative di semplificazione, nonché per lo sviluppo e per l'implementazione delle tecniche di qualità della regolazione. In particolare, la costituzione nel 2013 di un gruppo tecnico tematico per l'attuazione della semplificazione normativa, appositamente dedicato allo sviluppo delle tecniche di qualità della regolazione e di semplificazione normativa, ha consentito la predisposizione di un ampio Documento in cui sono stati illustrati il contesto europeo, statale e regionale in cui si sono sviluppati i temi e gli strumenti della qualità della regolazione e sono state formulate indicazioni metodologiche e proposte operative al fine di incrementare e rendere più efficace l'utilizzo degli stessi nell'ordinamento regionale, anche in relazione al cd. "ciclo della normazione" (programmazione, realizzazione dei testi, attuazione della normativa, valutazione successiva e riprogrammazione). Tale Documento rappresenta il fondamento teorico-programmatico delle politiche di semplificazione della Regione Emilia-Romagna e contiene le Linee-guida per orientare le scelte e le attività regionali nel senso di un'effettiva semplificazione in termini qualitativi e quantitativi della produzione normativa, anche attraverso l'attività coordinata di tutte le strutture regionali presenti nel citato gruppo per la semplificazione normativa che è stato riconfermato nel 2017 e nel 2020.

2. Le politiche di semplificazione normativa e gli strumenti di *better regulation*

2.1. Le leggi di semplificazione normativa e il Gruppo tecnico per l'attuazione della semplificazione normativa,

Lo snellimento del corpus normativo rappresenta una delle misure principali per conseguire un'effettiva semplificazione ormai da tempo nell'agenda del legislatore regionale. A partire dal 2013 è stata avviata un'attività di ricognizione delle disposizioni normative vigenti finalizzata alla forte riduzione del patrimonio normativo della Regione Emilia-Romagna. L'attività di ricognizione si basa su un metodo ormai collaudato, articolato su più fasi: una prima fase di ricognizione delle disposizioni normative; una seconda fase di classificazione delle normative tra quelle abrogabili in quanto superate, quelle da modificare e quelle accorpabili; una terza fase di raccolta delle normative e delle disposizioni abrogabili e contestuale valutazione degli effetti delle abrogazioni su altre normative; infine, la fase di elaborazione del progetto legislativo in cui viene disposta l'abrogazione, vengono disciplinati gli effetti e vengono elencate le disposizioni da abrogare. Tali attività hanno portato all'approvazione di sei leggi annuali di semplificazione normativa, concepite come strumento di attuazione del sistema di revisione normativa analogo a quello che a livello dell'Unione europea viene attuato ogni anno con il citato "Programma Refit", di cui alla comunicazione COM (2014) 192 "Programma di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione (REFIT): situazione attuale e prospettive". Con le sei leggi cd Refit (lr n. 27 del 2013; lr n. 10 del 2015; lr n. 10 del 2016; l.r. n. 15 del 2017; l.r. n. 14 del 2018; l.r. n. 17 del

2019) la Regione Emilia-Romagna nel periodo dal 2013 al 2019 ha complessivamente abrogato 302 leggi regionali, 10 regolamenti regionali e 146 disposizioni normative.

Nel 2020 la produzione legislativa ha subito una fisiologica riduzione connessa al prevalere dell'attività gestionale legata all'emergenza pandemica causata dal Covid 2019 e al passaggio dalla X alla XI legislatura. Nel corso dell'anno 2020 sono state tuttavia ridefinite le linee di azione per la semplificazione normativa da intraprendere nella nuova legislatura regionale.

Con la ricostituzione del Gruppo tecnico per l'attuazione della semplificazione normativa, con determinazione n.15464 del 10.09.2020, sono stati individuati quali suoi compiti principali la prosecuzione delle attività di carattere permanente preordinate alla predisposizione dei progetti di legge cd Refit con cadenza di regola annuale, e l'implementazione degli strumenti di qualità della regolazione con particolare riguardo all'analisi di impatto della regolamentazione secondo le indicazioni contenute nel DPCM 15 settembre 2017, n. 169 (Regolamento recante disciplina sull'analisi dell'impatto della regolamentazione, la verifica dell'impatto della regolamentazione e la consultazione).

2.2. Analisi tecnico-normativa (ATN) e analisi tecnico-finanziaria

L'analisi tecnico-normativa viene svolta sui progetti di legge di iniziativa dell'esecutivo da parte del Servizio "Affari legislativi e Aiuti di Stato" della Giunta mediante una scheda per l'analisi tecnico-normativa e la valutazione preventiva dell'impatto del progetto di legge di cui il Servizio si è dotato per svolgere l'istruttoria dei progetti di legge. Il contenuto della scheda è stato definito rielaborando il modello proposto per gli atti statali nella Direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri 10 settembre 2008, "Tempi e modalità di effettuazione dell'analisi tecnico-normativa". La scheda di ATN utilizzata per l'istruttoria normativa in realtà è molto più ricca di elementi rispetto al modello statale in quanto, oltre a contenere gli elementi minimi e tipici di un'analisi tecnico-normativa (cioè, le ragioni e gli obiettivi dell'intervento; la compatibilità con l'ordinamento europeo, nazionale e regionale; gli elementi di qualità sistematica e redazionale del testo), contiene la descrizione del percorso attuativo della proposta normativa: previsione di poteri sostitutivi; incidenza sui procedimenti amministrativi pendenti e norme transitorie; eventuale previsione di atti successivi con valutazione della congruità del termine per la loro adozione; effetti abrogativi espliciti ed impliciti; eventuali effetti retroattivi. La scheda contiene inoltre la valutazione preventiva dell'impatto del progetto di legge sotto i profili istituzionale (quali rapporti il progetto prevede tra i diversi livelli di governo: conferimento di funzioni; sostituzione; concertazione eccetera); amministrativo (eventuale introduzione di nuovi strumenti di programmazione, di pianificazione, di semplificazione ecc.); organizzativo (eventuale creazione di nuove strutture, organismi, organi eccetera); procedimentale (impatto della riforma sull'assetto dei procedimenti, in relazione ai vari principi implicati, es. semplificazione, con l'eventuale riduzione dei termini finali e/o degli oneri amministrativi, partecipazione, con l'eventuale aggiunta o eliminazione di richieste documentali o di consultazioni, ma anche trasparenza, qualità ecc.).

Allo stato attuale, nell'ordinamento della Regione Emilia-Romagna tale scheda rappresenta principalmente un supporto di cui il Servizio Affari legislativi si avvale per approfondire ed esaminare in tutti i loro aspetti formali e sostanziali i progetti di iniziativa della Giunta, oltre che un utile strumento di documentazione dell'attività svolta; essa è archiviata tra gli atti del Servizio. Parte del contenuto della scheda di analisi tecnico-normativa trova la sua tradizionale sede nell'ambito della relazione illustrativa del progetto di legge, che viene pubblicata sul Bollettino Ufficiale della Regione insieme al progetto.

Una scheda di analogo contenuto è stata adottata ed è utilizzata dalle competenti strutture dell'Assemblea Legislativa per l'analisi dei progetti di iniziativa consiliare.

Si ricorda altresì che a partire dal 1 marzo 2014 è previsto che tutte le delibere di Giunta relative a progetti di legge e di regolamento siano corredate di due pareri: il parere di adeguatezza tecnico-normativa che esprime una valutazione positiva in termini di correttezza tecnico-redazionale e in termini di coerenza con l'ordinamento dell'Unione europea, dello Stato e regionale (sia a livello statutario, sia riguardo alle linee generali assunte dalla legislazione regionale), e il parere di legittimità che dà conto degli esiti dell'istruttoria tecnico-normativa compiuta in fase di elaborazione del progetto stesso. Sempre a partire dal 1 marzo 2014 l'analisi delle disposizioni finanziarie contenute nei progetti di legge e di regolamento è documentata in una scheda tecnico-finanziaria compilata dal settore proponente il progetto normativo e obbligatoriamente allegata ai progetti di legge e di regolamento con o senza oneri a carico della Regione.

Si fa presente inoltre che con delibera di Giunta Regionale n. 468 del 10 aprile 2017 avente ad oggetto "Il sistema dei controlli interni nella Regione Emilia-Romagna" sono stati introdotti nuovi controlli preventivi di regolarità amministrativa sugli atti di Giunta e, con riguardo alle delibere di approvazione dei progetti di legge e di regolamento, a partire dal 1 maggio 2017, ai sopra citati pareri di adeguatezza tecnico-normativa e di legittimità resi dal Responsabile del Servizio Affari Legislativi e Aiuti di Stato e del parere sugli equilibri di bilancio reso dal Responsabile del Servizio Bilancio e Finanze, viene apposto un visto di correttezza dell'iter legislativo da parte del Capo di Gabinetto del presidente della Giunta Regionale.

2.3. Analisi di impatto della regolazione (AIR) e Test MPMI

Nelle precedenti Relazioni si è riferito dell'approvazione con delibera di Giunta Regionale n. 619 del 25 maggio 2015 di una scheda AIR e di un Test MPMI e se ne sono stati illustrati i contenuti. Si ricordano ora i principali aspetti.

La scheda AIR consta di sei parti: A) Descrizione del contesto di riferimento e delle motivazioni dell'intervento; B) Indicazione delle principali fonti informative utilizzate; C) Valutazione delle opzioni; D) Analisi preventiva dell'opzione regolatoria scelta; E) Rapporto sulle consultazioni effettuate; F) Strumenti di controllo e monitoraggio degli effetti dell'intervento. Rispetto al modello statale, sono state inserite due voci di analisi inedite: la valutazione della sostenibilità organizzativa regionale (cioè dell'adeguatezza dell'organizzazione e del personale ad attuare le previsioni dei singoli interventi normativi) e l'indicazione della presenza nella normativa proposta di una clausola valutativa, in considerazione della forte connessione tra la valutazione successiva e la analisi preventiva dell'impatto di una regolazione. Una sezione autonoma dell'Analisi preventiva dell'opzione regolatoria della scheda AIR è dedicata alla valutazione della rilevanza dell'intervento per le micro, piccole e medie imprese; questa valutazione è effettuata mediante lo strumento del Test di impatto sulle micro, piccole e medie imprese (cd. Test MPMI). Il test MPMI rappresenta una metodologia di valutazione che consente di misurare l'impatto degli interventi regolatori sulle micro, piccole e medie imprese, la cui adozione obbligatoria è prevista a livello europeo (*COM (2008) 394 "Small Business Act"*), nazionale (art. 6, comma 1, della legge n. 180 del 2011). A livello regionale è stato approvato l'art. 83 della legge 27 giugno 2014, n. 7 (Legge comunitaria regionale per il 2014) che ha previsto che ogni intervento a favore delle piccole e medie imprese (PMI) dev'essere preceduto da una valutazione delle azioni volte a contenere gli oneri a carico delle PMI, anche attraverso l'implementazione del "test MPMI" all'interno di una scheda di analisi di impatto della regolamentazione (AIR). Il Test MPMI approvato è una scheda di analisi dei bandi di

erogazione di contributi regionali che hanno come potenziali destinatari e/o beneficiari le Micro, Piccole e Medie imprese.

Nel 2016 l'Ufficio di Presidenza dell'Assemblea Legislativa ha adottato una scheda AIR per l'analisi di impatto dei progetti di iniziativa consiliare.

Nel corso della precedente legislatura l'analisi di impatto della regolamentazione è stata effettuata sui contenuti di due progetti di legge di iniziativa di Giunta (divenuti poi l.r. n. 13 del 2018 "Modifiche alla legge regionale n. 24 del 2003" in materia di polizia locale e l.r. n. 10 del 2017 "Interventi per la promozione e lo sviluppo del sistema regionale della ciclabilità") e di quattro progetti di legge di iniziativa consiliare (divenuti l.r. n. 5 del 2016 "Norme per la promozione e il sostegno alle Pro Loco", l.r. n. 11 del 2017 "Sostegno all'editoria locale", l.r. n. 6 del 2018 "Modifiche alla legge regionale 28 luglio 2008, n. 16 (Norme sulla partecipazione della Regione Emilia-Romagna alla formazione e attuazione del diritto comunitario, sulle attività di rilievo internazionale della Regione e sui suoi rapporti interregionali)"; l.r. n. 15 del 2018 "Legge sulla partecipazione all'elaborazione delle politiche pubbliche. abrogazione della legge regionale 9 febbraio 2010, n. 3").

Tra i compiti del Gruppo tecnico per l'attuazione della semplificazione normativa, ricostituito, come detto, nel 2020 vi è la revisione e la semplificazione della scheda AIR finalizzate a renderne, da un lato, più agevole l'applicazione, dall'altro, maggiormente coerente con le indicazioni contenute nel DPCM 169 del 2017.

2.4. Valutazione di impatto della regolamentazione e clausole valutative

Le **clausole valutative** rappresentano il principale strumento utilizzato allo stato attuale dalla Regione Emilia-Romagna per svolgere un'attività di monitoraggio dell'attuazione delle proprie leggi nonché di valutazione di impatto della regolamentazione (VIR) e di valutazione ex post gli effetti della normativa regionale. Si tratta di un'attività da tempo esercitata dalla Regione Emilia-Romagna, che, a partire dal 2001 ha previsto in numerose leggi regionali un articolo recante la clausola valutativa. La legge regionale n. 18 del 2011, all'art. 1, comma 2, lett. d), ha previsto l'introduzione sistematica delle clausole valutative negli atti normativi (non solo leggi regionali, ma anche regolamenti) approvati dalla Regione.

In relazione all'attività valutativa ex post, ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento interno, il Presidente dell'Assemblea legislativa segnala ogni sei mesi (a gennaio e a luglio di ogni anno) alla Presidenza della Giunta le leggi contenenti clausole valutative; a seguito di tale segnalazione vengono contattati i referenti dei settori preposti all'attuazione delle leggi contenenti le clausole valutative segnalate. Per ottimizzare la necessaria collaborazione tra le strutture della Giunta e dell'Assemblea a partire dal 2011 è stato costituito il Gruppo di Lavoro misto Giunta - Assemblea sullo studio e l'applicazione delle clausole valutative, la cui durata coincide con la durata della legislatura. Il Gruppo è stato ricostituito con determinazione dirigenziale n. 12645 del 21/07/2020 e, nell'ottica di valorizzare ulteriormente le attività della valutazione di impatto e di efficacia della legislazione regionale, gli sono stati riconosciuti i seguenti compiti: a) monitorare i termini previsti da ciascuna clausola valutativa per la predisposizione della relazione informativa; b) definizione delle procedure per la trasmissione delle relazioni ai competenti organi assembleari; c) provvedere ad una prima valutazione tecnica della rispondenza del contenuto delle relazioni a quanto richiesto nelle clausole valutative; d) esame ed istruttoria delle clausole valutative contenute nei progetti di legge presentati dalla Giunta regionale, anche al fine di predisporre, qualora ritenuto tecnicamente necessario, proposte emendative in sede di Commissione assembleare competente; e) analisi e valutazione della tempistica prevista nelle clausole valutative, nonché di altri aspetti delle

stesse in relazione ai contenuti delle leggi che le prevedono, anche al fine di proporre eventuali modifiche e aggiornamenti normativi; f) supporto tecnico per la realizzazione di eventuali missioni valutative decise dalle competenti Commissioni Assembleari, strumento previsto dall'art.50 del Regolamento dell'Assemblea. g) attività di rendicontazione relativa al sistema di valutazione delle leggi regionali in Commissione VI.

L'attività di monitoraggio delle scadenze dei termini previsti nelle clausole valutative e di supporto ai settori nell'elaborazione delle relazioni di ritorno ha consentito, nel corso della X legislatura, un considerevole incremento dell'attività valutativa sia in termini quantitativi che qualitativi, con l'approvazione di 34 clausole valutative e la trasmissione all'Assemblea Legislativa di 51 relazioni di ritorno (in riferimento a 40 clausole).

Nel corso del 2020 le relazioni trasmesse all'Assemblea Legislativa sono state dieci, relative alle seguenti leggi regionali: l.r. n. 22/2014 (Disciplina delle attività di pescaturismo, di ittiturismo e di acquiturismo. Istituzione della Consulta ittica regionale. Modifiche alla legge regionale 21 aprile 1999, n. 3); l.r. n. 17/2016 (Modifiche alla legge regionale 2 settembre 1991, n. 24 "Disciplina della raccolta, coltivazione e commercio dei tartufi nel territorio regionale e della valorizzazione del patrimonio tartufigeno regionale"); l.r. 18/2016 (Testo Unico per la promozione della legalità e per la valorizzazione della cittadinanza e dell'economia responsabili); l.r. 5/2016 (promozione e sostegno delle pro loco); l.r. 10/2017 (Interventi per la promozione e lo sviluppo del sistema regionale della ciclabilità); l.r. 5/2013 (Norme per il contrasto, la prevenzione, la riduzione del rischio della dipendenza dal gioco d'azzardo patologico, nonché delle problematiche e delle patologie correlate); l.r. 26/2009 (Disciplina e interventi per lo sviluppo del commercio equo e solidale in Emilia-Romagna) l.r. 3/2017 (Valorizzazione delle manifestazioni storiche); l.r. 13/2012 (Norme per la copertura dei rischi derivanti da responsabilità civile negli enti del servizio sanitario regionale); l.r. n. 20/2014 (Norme in materia di cinema e audiovisivo).

4.6 Toscana

A partire dal 2010 l'attività regionale di valutazione più che sull'analisi di impatto della regolazione è stata progressivamente indirizzata sulla misurazione e riduzione degli oneri amministrativi e dei tempi burocratici (MOA), in conformità a quanto previsto dalla legge regionale n. 40 del 2009. **L'esperienza in materia di AIR, avviata nel 2001, è dunque definitivamente cessata nel 2013.**

La **MOA** è stata assunta come linea di intervento della politica regionale di semplificazione dal 2010 e costituisce oggi una delle misure del Progetto regionale n. 5 "*Agenda digitale, banda ultralarga, semplificazione e collaborazione*" del Programma regionale di sviluppo (PRS) 2015-2020.

L'attività di MOA è svolta in via sistematica ed è declinata:

- **ex post** sulla legislazione regionale vigente (con l'obiettivo razionalizzare e semplificare lo stock esistente di regole, prassi e procedure regionali) a partire dal 2010;
- **ex ante** sulle proposte di legge e regolamento regionali prima della loro emanazione (al fine di intervenire sui flussi dell'attività legislativa e amministrativa prima della loro adozione prevenendo la formazione di nuovioneri burocratici) a partire dal 2014.

Per lo svolgimento delle attività di MOA la Regione si avvale del nucleo di competenze specializzate costituitosi attraverso la decennale esperienza di AIR. Nel 2020 non sono state realizzate MOA ex post.

Quanto alla MOA ex ante, **nel 2020 sono stati esaminati 45 provvedimenti ed effettuate 15**

MOA ex-ante.

L'Analisi tecnico normativa è realizzata sulle proposte di legge e di regolamento regionali di cui costituisce, ai sensi della l.r. 55/2008 documentazione a corredo obbligatoria.

Non sono state mai realizzate esperienze di verifica di impatto della regolazione (VIR).

4.7 Marche

La legge regionale 16 febbraio 2015, n. 3 “Legge di innovazione e semplificazione amministrativa”, ha individuato gli interventi per migliorare la qualità della normazione.

In particolare, all'articolo 3-ter della medesima legge, denominato “Qualità degli atti normativi.”, è stabilito che, in tutte le fasi del procedimento legislativo di approvazione di piani, programmi e regolamenti, è assicurata la qualità della redazione dei relativi testi, secondo i principi di chiarezza e semplicità di formulazione e nel rispetto delle regole di tecnica legislativa vigenti.

Il medesimo articolo stabilisce che le proposte di legge, oltre ad essere accompagnate da una relazione tecnico-finanziaria e da una relazione illustrativa, al fine del rispetto della qualità della normazione, debbono essere sottoposte ad Analisi tecnico normativa (ATN) e ad Analisi di impatto della regolazione (AIR). La Giunta e l'Ufficio di Presidenza dell'Assemblea legislativa regionale hanno disciplinato d'intesa le modalità di redazione degli strumenti di qualità della normazione, prevedendo la costituzione di gruppi di lavoro interdisciplinari.

L'atto è stato adottato con la Deliberazione della Giunta 26 marzo 2018, n. 362 (Modalità di effettuazione dell'analisi tecnico normativa – ATN - e dell'analisi di impatto della regolazione – AIR

- L.r. 3/2015, art. 3 ter, comma 7), come rettificata con DGR n. 430 del 374/2018, che ha recepito le modalità congiunte tra Giunta e Assemblea legislativa per l'effettuazione dell'analisi tecnico normativa (ATN) e dell'analisi di impatto della regolazione (AIR).

All'art. 2 dell'allegato A alla suddetta DGR 362/2019, è previsto inoltre che, all'inizio di ogni legislatura, la Giunta regionale approvi l'Agenda normativa, in cui sono individuati gli atti normativi sottoposti all'AIR, in coerenza con le priorità definite dalle linee programmatiche di governo e degli atti programmatici regionali. L'Agenda è aggiornata con cadenza annuale.

L'Agenda normativa della Giunta regionale è formata sulla base delle proposte del Comitato di direzione di cui all'articolo 8 della legge regionale 15 ottobre 2001, n. 20 (Norme in materia di organizzazione e di personale della Regione), presentate dal Segretario generale. Nella formulazione delle proposte, il Comitato di direzione è coadiuvato dalle strutture organizzative regionali competenti in materia di AIR e in materia legislativa. Per l'effettuazione dell'AIR è previsto un gruppo tecnico nominato dalla DGR n. 362/2018.

4.8 Abruzzo

Relazione della Giunta regionale

Si comunica che non si rilevano attività della Giunta regionale d'Abruzzo inerenti a esperienze di AIR, svolte con riferimento **all'anno 2020**.

Relazione del Consiglio regionale

Elementi informativi riguardanti le attività del Consiglio regionale dell'Abruzzo in materia di AIR, di VIR e di relazioni ATN svolte con riferimento all'anno **2020**.

ESPERIENZE DI AIR E VIR

Ai sensi dell'[art. 26](#) dello [Statuto](#), il **Consiglio regionale** esercita la funzione di **controllo e di valutazione sugli effetti e sui risultati degli atti normativi e delle politiche pubbliche** in rapporto alle finalità perseguite.

Il controllo e la valutazione in via preventiva sono effettuati attraverso l'Air, l'analisi di fattibilità e la consultazione. **L'Air è di norma effettuata dalla Giunta regionale.**

Il **controllo e la valutazione in via successiva** sono effettuati attraverso la **VIR e le clausole valutative**. La normativa regionale dell'Abruzzo⁶³ fa propria la definizione di verifica dell'impatto della regolamentazione (VIR) presente nella normativa statale (L. 246 del 2005⁶⁴) e specifica che, **ai fini della stessa VIR, nelle leggi possono essere inserite clausole valutative**⁶⁵, mediante le quali il soggetto attuatore comunica al **Consiglio Regionale** le informazioni necessarie per conoscere i tempi, le modalità applicative e le eventuali criticità emerse in fase di implementazione, nonché per valutare le conseguenze dell'atto sui destinatari diretti e sulla collettività.

In caso di previsione di clausola valutativa, il soggetto attuatore fornisce gli elementi informativi richiesti mediante relazione da inviare entro il termine previsto nella clausola stessa alla Commissione consiliare competente per materia. La Commissione esamina la relazione e la trasmette, corredata da eventuali osservazioni, al Consiglio e alla Giunta.

Il Consiglio regionale dell'Abruzzo utilizza, inoltre, un altro strumento per ricostruire il percorso di attuazione di una legge regionale e valutarne gli effetti: **la missione valutativa**. Si ricorre ad essa sia nei casi in cui le attività informative previste dalle clausole valutative possano non soddisfare interamente le esigenze conoscitive che emergono sull'attuazione delle leggi, sia nei casi in cui si manifesti, da parte degli organismi consiliari, la necessità di approfondire alcuni aspetti della legge o di avere maggiori informazioni sull'applicazione del testo legislativo, a prescindere dalla presenza o meno di una clausola valutativa.

Lo svolgimento di missioni valutative viene affidato all'Ufficio Monitoraggio con apposito atto deliberativo dell'Ufficio di Presidenza del Consiglio Regionale, su impulso del Comitato per la Legislazione, secondo quanto previsto dall'articolo 121, comma 5, lett. h) del Regolamento interno per i lavori del Consiglio regionale. Il risultato dell'analisi è riassunto in un documento denominato "Nota Informativa" che viene presentato all'Ufficio di Presidenza, distribuito ai Consiglieri e pubblicato sul sito istituzionale del Consiglio regionale.

Nel corso del 2020 l'attività normativa ha riguardato, in particolare in materia di VIR, i seguenti aspetti:

Clausole valutative

Nel 2020 è stata approvata **1 sola legge** contenente **una clausola valutativa**:

- **L.R. 7 dicembre 2020, n. 37** - Interventi per la prevenzione e il trattamento delle dipendenze patologiche ed altre disposizioni.

¹ Legge Regionale n. 26 del 2010, art. 8.

² In base alla legge n. 246 del 2005 e ss.mm.ii., "La verifica dell'impatto della regolamentazione (VIR) consiste nella valutazione, anche periodica, del raggiungimento delle finalità e nella stima dei costi e degli effetti prodotti da atti normativi sulle attività dei cittadini e delle imprese e sull'organizzazione e sul funzionamento delle pubbliche amministrazioni".

³ di cui all'[art. 26](#), comma 2, dello [Statuto](#)

Clausole valutative e norme di rendicontazione: relazioni

Le clausole valutative e le norme di rendicontazione in vigore prevedono obblighi informativi a carico dei soggetti attuatori, che consentono il compimento del ciclo di valutazione delle politiche regionali da esse innescato [art. 121 comma 5 lett. g) Reg. Consiglio].

Gli obblighi informativi si sostanziano, nella quasi totalità dei casi, in relazioni che le strutture competenti della Giunta regionale trasmettono, con la periodicità prevista dalla clausola, alla competente Commissione consiliare.

In totale, alla fine del **2020**, sono **51** le leggi in vigore che contengono **clausole valutative o altre norme di rendicontazione** sull'attuazione, alcune delle quali prevedono obblighi informativi futuri. Nel 2020, si riscontra un tasso di risposta alle clausole da parte dell'esecutivo e degli altri soggetti attuatori sostanzialmente nullo, elemento critico già emerso negli anni precedenti e amplificato dalla pandemia da Covid-19.

Missioni valutative

Dal 2011 ad oggi le missioni valutative concluse con la redazione di una nota informativa da parte del Consiglio Regionale sono:

- per l'anno 2010: L.R. 16/2002 "Interventi finalizzati alla costruzione, l'acquisto e la ristrutturazione di capannoni e di immobili situati in aree industriali ed artigianali da adibire ad attività produttiva e di servizio";
- per l'anno 2011: L.R. 1/2008 "Abbattimento delle barriere architettoniche quale criterio generale per l'accesso ai contributi regionali";
- per l'anno 2012: L.R. 25/2001 "Contributo per l'acquisto, recupero e costruzione della prima casa";
- per l'anno 2013: L.R. 31/2006 "Disposizioni per la promozione ed il sostegno dei centri anti violenza e delle case di accoglienza per le donne maltrattate";
- per l'anno 2014: L.R. 11/2009 "Norme per la protezione dell'ambiente dai pericoli derivanti dall'amianto"
- per l'anno 2015: L.R. 15/2011 - "Adozione dei modelli di organizzazione e di gestione ai sensi dell'art. 6 del Decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della L. 29 settembre 2000, n. 300)";
- per l'anno 2016: L.R. 45/2007 - "Norme per la gestione integrata dei rifiuti"
- per l'anno 2017: L.R. 40/2012 "Promozione e sviluppo del sistema produttivo regionale"
- per l'anno 2018: L.R. 28/1993 Disciplina delle attività di prevenzione e di recupero dei soggetti in stato di tossicodipendenza, in attuazione del T.U. delle leggi in materia di tossicodipendenza 9 ottobre 1990, n. 309 - Istituzione dell'albo regionale degli enti ausiliari e L.R. 40/2013 Disposizioni per la prevenzione della diffusione dei fenomeni di dipendenza dal gioco
- per l'anno 2020 – Le ATER (Aziende Territoriali per l'Edilizia Residenziale) Abruzzesi⁶⁶.

INIZIATIVE PER LA FORMAZIONE DEL PERSONALE

Al fine di rafforzare le competenze del personale in tema di AIR e VIR e di valutazione, è stata

⁴ Nel 2019, in ragione del passaggio di legislatura (con la conclusione della X e l'avvio dell'XI), non sono state svolte missioni valutative.

consentita la partecipazione di 2 unità impegnate nel monitoraggio e nell'analisi dell'attuazione delle leggi e delle politiche regionali, nonché nella valutazione degli effetti, a corsi di formazione specifici in tema di statistiche per le decisioni pubbliche, di costruzione delle relazioni AIR e VIR, di valutazione d'impatto ex post delle politiche pubbliche.

RELAZIONI ATN

Tra gli strumenti per il miglioramento della qualità della normazione, la l.r. 14 luglio 2010, n. 26, all'art.4 disciplina l'analisi tecnico-normativa (ATN) prevedendo espressamente che:

“1. L'ATN verifica l'incidenza della normativa proposta sull'ordinamento giuridico vigente, accerta la sua conformità alle fonti sovraordinate ed il rispetto degli ambiti di autonomia riconosciuti agli enti locali; l'ATN verifica, sotto l'aspetto formale, la corretta formulazione delle proposte normative, sulla base del Manuale contenente regole e suggerimenti per la redazione degli atti normativi in uso.

2. L'ATN è effettuata dalle strutture del Consiglio e della Giunta preposte all'assistenza tecnico giuridica e legislativa mediante la redazione di una relazione tecnico-normativa che accompagna la proposta normativa.

3. Il Regolamento interno del Consiglio regionale individua il contenuto della scheda ATN predisposta dalla competente struttura consiliare, nonché le modalità ed i tempi di trasmissione della medesima al Presidente della Commissione competente per la materia oggetto dell'intervento normativo, al proponente ed ai Consiglieri regionali”.

A tal riguardo si segnala inoltre che l'art. 71 del Regolamento Interno per i lavori del Consiglio regionale prevede che la struttura consiliare preposta all'assistenza tecnico - giuridica e legislativa assicura il supporto agli organi consiliari in ogni fase del procedimento legislativo e, di norma, predispone per l'esame del progetto di legge in Commissione, una scheda per l'istruttoria legislativa che esamina i seguenti aspetti: a) la necessità del provvedimento, con riguardo alla possibilità di conseguire i fini mediante ricorso a fonte diversa da quella proposta; b) la conformità del provvedimento alla Costituzione, la sua compatibilità con la normativa dell'Unione europea e il rispetto delle competenze delle regioni e delle autonomie locali, tenendo conto delle indicazioni contenute nella giurisprudenza costituzionale; c) la coerenza della proposta con lo Statuto e i rapporti con l'ordinamento regionale; d) la definizione degli obiettivi dell'intervento, la congruità dei mezzi individuati per conseguirli e l'adeguatezza dei termini previsti per l'attuazione della disciplina; e) il rispetto dei principi sulla qualità della normazione di cui all'art. 57 con eventuale riformulazione del testo.

Nell'anno 2020 il **Servizio Legislativo, Qualità della Legislazione e Studi del Consiglio regionale** ha predisposto in totale **n. 58 schede ATN** relative ai progetti di legge regionali. Le schede ATN contengono la riscrittura del testo sulla base delle regole di *drafting* e sono inviate a mezzo mail a tutti i Consiglieri ed alle strutture regionali competenti per la materia oggetto di intervento.

Con specifico riferimento al *drafting* normativo si segnala che l'articolo 40, comma 1, dello Statuto, come modificato dalla legge statutaria regionale 9 febbraio 2012 n.1, è dedicato alla qualità delle norme e recita testualmente che: *“I testi normativi della Regione sono improntati a principi di chiarezza e semplicità di formulazione e al rispetto delle regole fissate dalla legge sulla qualità della normazione.”*. Infatti, preliminare a tutti gli altri strumenti riconducibili alla qualità della legislazione, è la buona redazione delle leggi, anche mediante l'uso - ormai generalizzato - delle regole di *drafting*. A tal fine, è stato approvato dal Consiglio regionale dell'Abruzzo in data 29 giugno 2004, con verbale n.136/10, il “Manuale per la redazione dei

testi normativi” secondo lo schema elaborato da un gruppo di lavoro coordinato dall’Osservatorio Legislativo Interregionale e condiviso da gran parte delle Assemblee legislative.

L’Abruzzo ha sviluppato uno strumento di controllo sull’applicazione del Manuale. Tale strumento si sostanzia, come già detto, nell’elaborazione di schede istruttorie predisposte dal Servizio Legislativo Qualità della legislazione e Studi in cui si rilevano le eventuali difformità del testo normativo rispetto alle regole di *drafting* con contestuale proposta di riformulazione del testo.

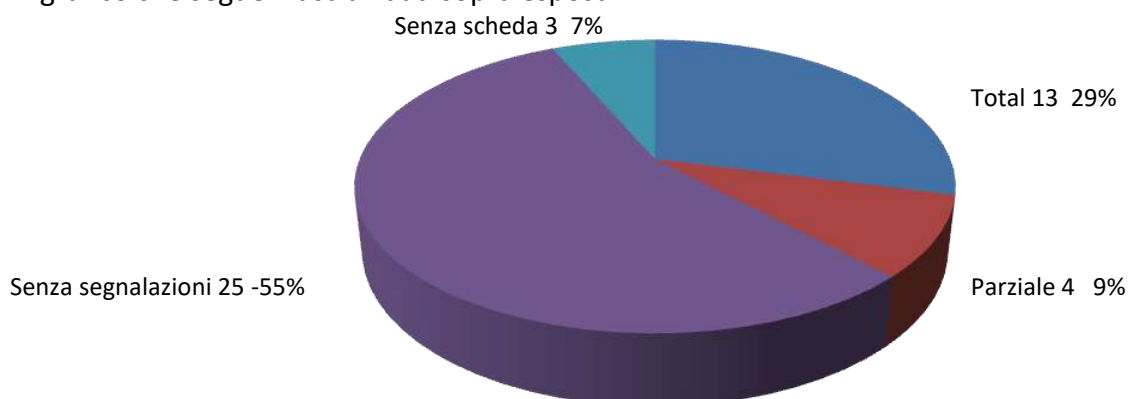
Con una attività di monitoraggio successiva all’approvazione di ciascuna legge regionale, vieneredatta dal Servizio Legislativo Qualità della Legislazione e Studi del Consiglio regionale un scheda che contiene tutti gli elementi identificativi della legge e del progetto di legge che l’ha originata verificando, tra l’altro, il grado di recepimento da parte della Commissione consiliare dei rilievi formulati dal Servizio in sede di istruttoria legislativa. Nell’anno 2020 sono state predisposte in totale **n. 45 schede tecniche** (una per ogni legge promulgata nell’anno). Tali schede sono disponibili per la consultazione sul sito *internet* del Consiglio regionale all’indirizzo:

<http://www2.consiglio.regione.abruzzo.it/legislativo/schede/2020.asp>

Si segnala altresì che nell’annuale rapporto sullo stato della legislazione regionale è dedicata una apposita trattazione al grado di adeguamento ai rilievi di *drafting* ed ATN effettuati nelle schede istruttorie predisposte dal Servizio legislativo, Qualità della legislazione e Studi.

Per quanto concerne la verifica del grado di adeguamento da parte delle Commissioni consiliari alle segnalazioni di **drafting formale** è risultato che nel 2020 le Commissioni consiliari per **13** leggi licenziate (pari al **29%**) hanno totalmente recepito le segnalazioni; per **4** leggi licenziate (pari al **9%**) hanno parzialmente recepito le segnalazioni; per **25** leggi (pari al **55%**) il Servizio Legislativo, Qualità della legislazione e Studi non ha effettuato alcuna segnalazione dal momento che o il testo del progetto di legge era già *ab origine* in linea con le regole di *drafting* o il Servizio ha collaborato con il proponente alla stesura dell’articolo. Quest’ultimo dato in particolare può essere interpretato come una maggiore consapevolezza acquisita dal Legislatore che il rispetto delle regole formali è sicuramente un primo passo per garantire la qualità della legislazione. Si fa presente che per **3** leggi (pari al **7%**) approvate nel corso dell’anno 2020 non è stato possibile elaborare da parte del Servizio legislativo, Qualità della legislazione e Studi la scheda istruttoria a causa, per lo più, dell’esiguità del tempo intercorso tra l’assegnazione e l’esame del progetto di legge presso la Commissione consiliare competente.

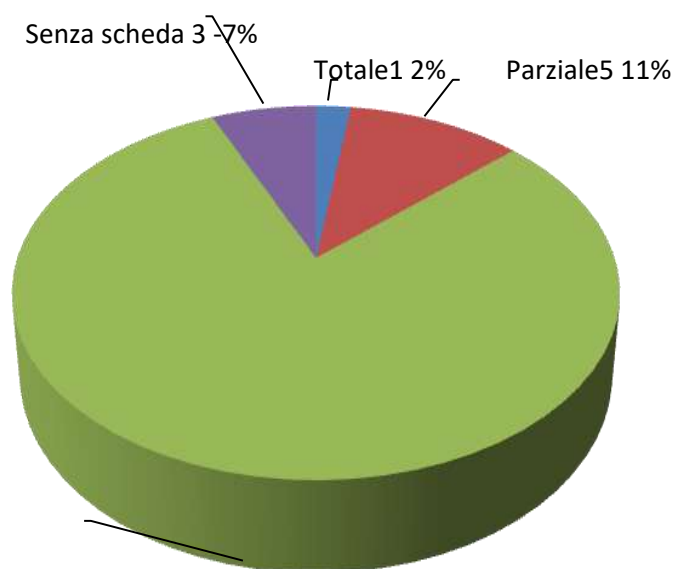
Il grafico che segue illustra i dati sopra esposti



È chiaro, però, che il rispetto delle regole formali, non è di per sé sufficiente a garantire la qualità della legislazione poiché una legge, se pur tecnicamente corretta, può non seguire altre regole volte a soddisfare ulteriori e connesse esigenze di qualità. Infatti la scheda per l'istruttoria legislativa prevede un ulteriore controllo sulla coerenza ordinamentale del progetto di legge in relazione all'ordinamento regionale, alla Costituzione e alla legislazione nazionale, nonché alla normativa dell'Unione europea.

Per quanto concerne la verifica del grado di adeguamento da parte delle Commissioni consiliari alle segnalazioni relative all'**analisi tecnico-normativa (ATN)**, è risultato che nel 2020 le Commissioni consiliari per **1** legge licenziata (pari al **2%**) hanno totalmente recepito le segnalazioni; per **5** leggi licenziate (pari all'**11%**) hanno parzialmente recepito le segnalazioni; per **36** leggi (pari all'**80%**) le osservazioni del Servizio legislativo, Qualità della legislazione e Studi non hanno evidenziato contrasti del progetto di legge con l'ordinamento costituzionale, dell'Unione europea, statale e regionale nonché con la giurisprudenza della Corte costituzionale. Si fa presente che per **3** leggi (pari al **7%**) approvate nel corso dell'anno 2020 non è stato possibile elaborare da parte del Servizio legislativo, Qualità della legislazione e Studi la scheda istruttoria a causa, per lo più, dell'esiguità del tempo intercorso tra l'assegnazione e l'esame del progetto di legge presso la Commissione consiliare competente.

Il grafico che segue illustra il grado di adeguamento ai rilievi di ATN nell'anno 2020.



Senza segnalazioni 36 - 80%

4.9 Sardegna

Nel corso del 2020 la Giunta regionale non ha attivato alcun progetto di AIR e di VIR. Si tenga conto che la VIR non è uno strumento attualmente presente nell'ordinamento regionale.

4.10 Provincia autonoma di Trento

In riferimento alla nota della Presidenza del Consiglio dei Ministri, Dipartimento per gli affari regionali e le autonomie DAR 0020925 P-4.37.2.1. del 17/12/2020 – e ai fini della predisposizione della relazione annuale in Parlamento a norma dell'articolo 14, comma 10, della legge 28 novembre 2005, n. 246 e dell'articolo 19 del D.P.C.M. 15 settembre 2017, n. 169 – si segnala quanto segue.

Con riferimento alle iniziative finalizzate a conformare il ciclo della regolazione provinciale agli orientamenti formulati dalle Istituzioni europee e alla disciplina nazionale in materia, si segnala che la Giunta provinciale ha approvato – con la deliberazione n. 2125 del 22 dicembre 2020 – gli *“Indirizzi per la programmazione normativa e per l'elaborazione delle proposte di intervento normativo”* da applicare a decorrere dal 2021 e finalizzati a garantire, nella predisposizione degli atti normativi, una sempre maggiore efficacia, chiarezza espositiva, semplificazione procedurale e, per quanto possibile, flessibilità operativa.

In particolare la citata deliberazione della Giunta provinciale è diretta a:

- alleggerire il processo prevedendo un unico strumento di programmazione normativa di durata annuale che riguarda gli interventi normativi di carattere strategico, al fine di consentire una maggiore flessibilità nella definizione dell'agenda delle priorità dell'esecutivo, facendo salvi i casi di necessità ed urgenza;
- stabilire che le strutture provinciali devono dare immediata evidenza, già in fase di programmazione, delle ricadute organizzative, procedurali e finanziarie degli interventi normativi proposti, attraverso la compilazione, a cura del Dipartimento proponente, di una specifica Scheda di supporto alla decisione dell'organo esecutivo anche in merito all'opportunità dell'intervento;
- ottimizzare il procedimento di elaborazione delle norme con il particolare coinvolgimento delle strutture competenti in materia finanziaria, di programmazione, organizzazione, semplificazione e digitalizzazione, protezione dei dati personali e aiuti di Stato, al fine di una valutazione sistematica e specializzata dell'intervento normativo.

L'attività di valutazione *ex post* della legislazione provinciale è stata disciplinata nella Provincia autonoma di Trento con la legge provinciale 28 marzo 2013, n. 5 – *“Controllo sull'attuazione delle leggi provinciali e valutazione degli effetti delle politiche pubbliche. Modificazioni e razionalizzazione delle leggi provinciali che prevedono obblighi in materia”*.

La prima applicazione della legge provinciale n. 5 del 2013 è avvenuta nel corso della XV legislatura provinciale (2014-2018) dando luogo ad una modalità di collaborazione tra Consiglio provinciale e Giunta provinciale assicurata da un Tavolo di coordinamento costituito presso il Consiglio provinciale e composto da un membro della Giunta e quattro consiglieri, due di maggioranza e due di minoranza.

A seguito dell'avvio della XVI Legislatura provinciale sono state avviate le procedure per la nuova costituzione del Tavolo di coordinamento deputato a elaborare la proposta di Programma per il controllo sull'attuazione delle leggi provinciali e per la valutazione degli effetti delle politiche pubbliche per la legislatura in corso nonché a definire la metodologia da utilizzare per l'attività di controllo e valutazione.

Anche a causa delle inedite difficoltà indotte dalla pandemia covid-19 che ha necessariamente comportato la ridefinizione delle priorità sia programmatiche che operative, il tavolo di coordinamento per la legislatura in corso è stato costituito solo di recente – col decreto del presidente del consiglio provinciale di data 23 settembre 2020 *“costituzione del tavolo di*

coordinamento per la valutazione delle politiche pubbliche (art. 3, commi 2 e 3, della legge provinciale n. 5 del 2013) – e non ha ancora provveduto a formulare gli indirizzi per la definizione del programma per il controllo e la valutazione delle leggi provinciali per la XVI legislatura e, in particolare, a individuare le leggi provinciali da esaminare.

Nel contesto descritto e in attesa della piena operatività del Tavolo di coordinamento, si è avviata nel 2020 l'attività di controllo e di valutazione della legge provinciale n. 10 del 2017 "Riduzione degli sprechi, recupero delle eccedenze alimentari e non alimentari e dei prodotti farmaceutici" in considerazione che la medesima – disponendo all'articolo 12, che "decorsi tre anni dall'entrata in vigore di questa legge, è svolto il controllo sull'attuazione, ai sensi e secondo le modalità previste dalla legge provinciale 28 marzo 2013, n. 5" – sarà inclusa nel Programma per la XVI legislatura proposto dal Tavolo di coordinamento.

4.2. Elementi informativi ulteriori rispetto a quelli riportati nelle relazioni trasmesse dalle regioni

Ad integrazione di quanto esposto nelle relazioni pervenute, si riportano di seguito alcuni elementi informativi aggiuntivi, acquisiti in relazione ad una ulteriore ricognizione operata direttamente dal DAGL su profili rilevanti in materia di qualità della regolazione e valutazione di impatto normativo, collegati ad attività regolatoria regionale.

In particolare, la regione Abruzzo ha approvato la legge regionale 6 aprile 2020, n. 9 (Misure straordinarie ed urgenti per l'economia e l'occupazione connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19 - Pubblicata nel B.U. Abruzzo 7 aprile 2020, n. 44 speciale), il cui articolo 6 ha dettato disposizioni tese a disciplinare la semplificazione normativa e procedimentale di competenza regionale, ad esclusione delle disposizioni e procedure riguardanti l'attuazione del Piano di rientro sanitario. In particolare, tale articolo ha previsto la ricognizione straordinaria di tutte le disposizioni regionali per le quali è necessaria l'abrogazione espressa nel rispetto dei seguenti principi:

- a) identificazione delle disposizioni oggetto di abrogazione tacita o implicita;
- b) identificazione delle disposizioni che abbiano esaurito la loro funzione o siano prive di effettivo contenuto normativo o siano comunque obsolete;
- c) esclusione delle disposizioni la cui abrogazione comporterebbe lesione dei diritti costituzionali o violazione di disposizioni statutarie, statali o europee;
- d) coerenza giuridica, logica e sistematica della normativa;
- e) esclusione delle disposizioni indispensabili per la regolamentazione di ciascun settore, anche utilizzando a tal fine le procedure di analisi e verifica dell'impatto della regolazione;
- f) esclusione delle disposizioni la cui abrogazione comporterebbe effetti anche indiretti sulla finanza regionale.

La norma ha previsto quindi, ai fini dello svolgimento delle attività indicate, l'istituzione da parte dell'Ufficio di Presidenza del Consiglio regionale, d'intesa con la Giunta regionale, di un gruppo di lavoro tecnico e, al termine di tali attività, la sottoposizione al Consiglio regionale di una proposta di legge recante l'elenco delle disposizioni di legge regionale da abrogare.

Da segnalare altresì le seguenti iniziative regionali che hanno individuato degli interventi per la valutazione di impatti normativi.

La regione Marche, con legge regionale 2 luglio 2020, n. 28 (Ulteriori modifiche alla legge regionale 11 luglio 2006, n. 9 "Testo unico delle norme regionali in materia di turismo" -

Pubblicata nel B.U. Marche 9 luglio 2020, n. 61), ha ridisegnato i compiti dell'Osservatorio regionale del turismo, di cui alla legge regionale n. 9 del 2006, prevedendo che tale Osservatorio svolga anche le seguenti attività:

a) analisi e valutazione dell'andamento dei flussi turistici, in relazione all'evoluzione del mercato interno ed internazionale, sulla base di indicatori, utilizzando sia gli strumenti di rilevazione del sistema regionale, sia ulteriori strumenti di analisi sulle dinamiche del mercato; b) analisi dell'impatto degli interventi realizzati a seguito di specifiche politiche regionali ai fini della loro efficacia; c) raccolta ed elaborazione delle valutazioni dei turisti rispetto all'offerta turistica e ai servizi di accoglienza del territorio.

E' quindi previsto che l'Osservatorio possa avvalersi della collaborazione degli enti locali, delle Università, della CCIAA delle Marche, delle associazioni di categoria maggiormente rappresentative del settore turistico.

Con riguardo alla regione Veneto, si segnala la Delib.G.R. 26/05/2020, n. 673 (pubblicata nel B.U. Veneto 9 giugno 2020, n. 86), relativa alla prosecuzione dell'Accordo di collaborazione tra la Regione e l'Ente strumentale Veneto Lavoro per il rafforzamento della rete dei Servizi Sociali nel contesto delle progettualità nazionali e regionali di promozione dell'inclusione sociale.

All'Ente strumentale Veneto Lavoro è, tra l'altro, affidato il compito di supporto tecnico nell'attività di monitoraggio, nella rendicontazione e valutazione di specifiche progettualità e misure riportate nel Piano Povertà (RIA, Empori Solidali, NAVe, DOM Veneto, STACCO), del Piano stesso e di altre pianificazioni/progettualità.

Si prevede che le attività di monitoraggio potranno essere integrate da un'analisi dell'impatto del Reddito di Cittadinanza sul territorio con un focus particolare sulla capacità degli Ambiti Territoriali di trattare le situazioni di povertà assoluta e intercettare situazioni non precedentemente conosciute.

E' inoltre previsto che tali azioni si realizzeranno attraverso l'uso congiunto di informative e collaborazioni provenienti da un livello centrale (Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali - Banca Mondiale e Alleanza contro la Povertà), territoriale e locale (Anci, Inps, CROAS, ecc..) e che si attualizzeranno e si renderanno fruibili i risultati ottenuti anche in termini di ricerca di soluzioni alle eventuali criticità riscontrate e di rilevazione di nuovi bisogni e target emersi in seguito all'emergenza Covid-19.

ALLEGATO A - PROVVEDIMENTI ESENTATI ED ESCLUSI DALL’AIR NEL 2020

Provvedimenti normativi deliberati in approvazione preliminare od unica in Consiglio dei Ministri esentati ed esclusi dall’AIR nell’anno 2020.

A. ESENZIONI

(ESENTATI interi provvedimenti oppure singole disposizioni)

- **Sezione 1 – esenzioni per interi provvedimenti**

1. **Schema di decreto-legge recante** “Misure urgenti in materia di studi epidemiologici e statistiche sul SARS-COV-2”. (D.L. n. 30/2020)
2. **Schema di decreto legislativo** recante “Attuazione della direttiva (UE) 2017/159 del Consiglio del 19 dicembre 2016 attuativa dell'accordo relativo all'attuazione della convenzione sul lavoro nel settore della pesca del 2007 dell'organizzazione internazionale del lavoro, concluso il 21 maggio 2012, tra la confederazione generale delle cooperative agricole nell'unione europea (COGECA), la federazione europea dei lavoratori dei trasporti e l'associazione delle organizzazioni nazionali delle imprese di pesca dell'unione europea (EUROPÊCHE)”.
3. **Schema di decreto legislativo** recante “Attuazione degli articoli 2 e 3 della direttiva (UE) 2018/849 che modificano le direttive 2006/66/CE relativa a pile e accumulatori e ai rifiuti di pile e accumulatori e 2012/19/UE sui rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche”.
4. **Schema di decreto legislativo** recante “Disposizioni integrative e correttive a norma dell’articolo 1, comma 1, della legge 8 marzo 2019, n. 20, al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, recante Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155”.
5. **Schema di decreto legislativo** recante “Integrativo e correttivo del decreto legislativo 21 maggio 2018, n. 68 di attuazione della direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 gennaio 2016, relativa alla distribuzione assicurativa”.
6. **Schema di decreto del Presidente della Repubblica** recante “Modifiche al decreto del Presidente della Repubblica 20 dicembre 2017, n. 239, concernente il Regolamento recante attuazione della direttiva 2014/90/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 luglio 2014 sull'equipaggiamento marittimo che abroga la direttiva 96/98/CE”.

- **Sezione 2 – esenzioni per singole disposizioni**

(esenzioni riferite a n. 5 provvedimenti normativi per un totale di esenzioni equivalente a 13)

1. **Norme di cui agli Articoli 3,4,6,9,10,21 e 30 dello schema di disegno di legge** recante “Disposizioni per l’adempimento degli obblighi derivanti dall’appartenenza dell’Italia all’Unione europea – Legge europea 2019-2020”.
2. **Norme di cui agli Articoli 14; 15, comma 3; 17; 18 e 261 dello schema di decreto-legge** recante: "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19". **(D.L. n. 34/2020)**
3. **Norme di cui agli articoli 1 e 2 dello schema di Decreto-legge** recante “Disposizioni urgenti per far fronte ad esigenze indifferibili connesse all’emergenza epidemiologica da COVID-19”. **(D.L. n. 111/2020)**
4. **Norme di cui all’articolo 4, commi 2, 3 e 4, dello schema di decreto-legge** recante “Disposizioni urgenti per far fronte ad esigenze indifferibili connesse all’emergenza epidemiologica da COVID-19”. **(D.L. n. 111/2020)**
5. **Norme di cui agli articoli 1, 2, 3, 4, 5, 6 e 7 dello schema di decreto-legge** recante: “Misure urgenti per il rilancio del Servizio sanitario della regione Calabria e per il rinnovo degli organi elettivi delle regioni a statuto ordinario”. **(D.L. n. 150/2020)**
6. **Norme di cui all’Articolo 1 dello schema di decreto-legge** recante “Disposizioni urgenti in materia di termini legislativi, di realizzazione di collegamenti digitali, nonché di esecuzione della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020”. **(D.L. n. 183/2020)**
7. **Norme di cui all’Articolo 2, commi 3 e 4 dello schema di decreto-legge** recante “Disposizioni urgenti in materia di termini legislativi, di realizzazione di collegamenti digitali, nonché di esecuzione della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020”. **(D.L. n. 183/2020)**
8. **Norme di cui all’Articolo 1 dello schema di decreto-legge** recante “Disposizioni urgenti in materia di termini legislativi, di realizzazione di collegamenti digitali, nonché di esecuzione della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020”. **(D.L. n. 183/2020)**
9. **Norme di cui all’Articolo 11 dello schema di decreto-legge** recante “Disposizioni urgenti in materia di termini legislativi, di realizzazione di collegamenti digitali, nonché di esecuzione della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020”. **(D.L. n. 183/2020)**
10. **Norme di cui all’Articolo 14 dello schema di decreto-legge** recante “Disposizioni urgenti in materia di termini legislativi, di realizzazione di collegamenti digitali, nonché di esecuzione della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020”. **(D.L. n. 183/2020)**
11. **Norme di cui all’Articolo 19, Allegato I, n. 10 dello schema di decreto-legge** recante “Disposizioni urgenti in materia di termini legislativi, di realizzazione di collegamenti

digitali, nonché di esecuzione della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020”. (D.L. n. 183/2020)

12. Norme di cui all’Articolo 19, Allegato I, nn. 10, 17, 18 e 31 dello schema di decreto-legge recante “Disposizioni urgenti in materia di termini legislativi, di realizzazione di collegamenti digitali, nonché di esecuzione della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020”. ((D.L. n. 183/2020)

13. Norme di cui all’Articolo 19, Allegato I, nn. 13, 29 e 30 dello schema di decreto-legge recante “Disposizioni urgenti in materia di termini legislativi, di realizzazione di collegamenti digitali, nonché di esecuzione della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020”. (D.L. n. 183/2020)

Sezioni 1 e 2:

In totale n. 19 ESENZIONI dall’AIR a corredo di n. 11 provvedimenti normativi

B. ESCLUSIONI

(ESCLUSI interi provvedimenti oppure singole disposizioni)

• Sezione 1 – esclusioni per interi provvedimenti

- 1. Schema di disegno di legge** recante “Ratifica ed esecuzione della Convenzione dell’organizzazione internazionale del lavoro n. 188 sul lavoro nel settore della pesca, fatta a Ginevra il 14 giugno 2007”.
- 2. Schema di disegno di legge** recante “Ratifica dell’Accordo sui servizi aerei tra il Governo della Repubblica italiana e il Governo della Repubblica di Seychelles, con allegati, fatto a Victoria il 1° aprile 2016”.
- 3. Schema di disegno di legge** recante “Ratifica dell’Accordo sui servizi aerei tra il Governo della Repubblica italiana e il Governo della Repubblica del Ruanda, con allegati, fatto a Kigali il 20 agosto 2018”.
- 4. Schema di disegno di legge** recante “Ratifica dell’Accordo sui servizi aerei tra il Governo della Repubblica italiana e il Governo della Repubblica delle Filippine, con Allegati, fatto a Roma il 30 ottobre 2017”.
- 5. Schema di disegno di legge** recante “Ratifica dell’Accordo sui servizi aerei tra il Governo della Repubblica italiana e il Governo della Repubblica di Corea, con allegato, fatto a Roma il 17 ottobre 2018”.
- 6. Schema di disegno di legge** recante “Ratifica dello Scambio di Lettere tra la Repubblica italiana e la Santa Sede sull’assistenza spirituale alle Forze Armate, fatto a Roma e nella

Città del Vaticano il 13 febbraio 2018, e norme di adeguamento dell'ordinamento interno ad obbligazioni internazionali contratte con la Santa Sede”.

7. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica ed esecuzione del Protocollo addizionale alla Convenzione del Consiglio d’Europa sulla criminalità informatica, riguardante la criminalizzazione degli atti di razzismo e xenofobia commessi a mezzo di sistemi informatici, fatto a Strasburgo il 28 gennaio 2003”.
8. **Schema di disegno di legge** recante "Rendiconto generale dell'Amministrazione dello Stato per l'esercizio finanziario 2019”.
9. **Schema di disegno di legge** recante "Disposizioni per l'assestamento del bilancio dello Stato per l'anno finanziario 2020”.
10. **Schema di disegno di legge** recante "Ratifica ed esecuzione dell'Accordo tra il Governo della Repubblica italiana e la Commissione europea sulla Sede del Centro di controllo Galileo in Italia, con allegati, fatta a Roma il 19 novembre 2019 e a Bruxelles il 28 novembre 2019”.
11. **Schema di disegno di legge** recante "Ratifica ed esecuzione dell'Accordo tra il Governo della Repubblica italiana e il Governo della Repubblica tunisina sullo sviluppo di una infrastruttura per la trasmissione elettrica finalizzata a massimizzare gli scambi di energia tra l’Europa ed il Nord Africa, fatto a Tunisi il 30 aprile 2019”.
12. **Schema di disegno di legge** recante "Ratifica ed esecuzione dell'Accordo di partenariato strategico tra l’Unione europea e i suoi Membri, da una parte, e il Giappone dall’altra, fatto a Tokyo il 17 luglio 2018”.
13. **Schema di disegno di legge** recante "Adesione della Repubblica italiana al Protocollo addizionale alla Carta europea dell'Autonomia locale sul diritto a partecipare agli affari delle collettività locali, fatto a Utrecht il 16 novembre 2009”.
14. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica ed esecuzione dell’Accordo tra il Governo della Repubblica italiana e il Governo della Repubblica del Sud Africa sulla cooperazione nel settore della difesa, fatto a Roma il 28 marzo 2017 e a Pretoria il 18 luglio 2017”.
15. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica ed esecuzione del Trattato di assistenza giudiziaria in materia penale tra il Governo della Repubblica italiana e il Governo della Repubblica del Senegal, fatto a Dakar il 4 gennaio 2018”.

16. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica ed esecuzione dello Scambio di Note emendativo dell’Accordo tra il Governo della Repubblica italiana e il Governo dello Stato del Qatar sulla cooperazione nel settore della difesa del 12 maggio 2010, fatto a Doha il 9 luglio e il 22 ottobre 2019”.
17. **Schema di disegno di legge** recante “Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2021 e bilancio pluriennale per il triennio 2021-2023”.
18. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica ed esecuzione dell’Accordo tra la Repubblica italiana e la Repubblica ellenica sulla delimitazione delle rispettive zone marittime, fatto ad Atene il 9 giugno 2020”.
19. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica ed esecuzione dell’Accordo di partenariato e cooperazione tra l’Unione europea e i suoi Membri, da una parte, e la Repubblica di Singapore dall’altra, fatto a Bruxelles il 19 ottobre 2018”.
20. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica ed esecuzione della Convenzione di Stoccolma sugli inquinanti organici persistenti, con allegati, fatta a Stoccolma il 22 maggio 2001”.
21. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica dell’Accordo tra il Governo della Repubblica italiana e il Governo del Regno del Bahrein sulla cooperazione nei settori della cultura, dell’istruzione, della scienza, della tecnologia e dell’informazione, fatto a Roma il 4 febbraio 2020”.
22. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica dell’Accordo tra il Governo della Repubblica italiana e il Governo della Repubblica di Gibuti sulla cooperazione nel settore della difesa, fatto a Roma il 29 gennaio 2020”.
23. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica dell’Accordo quadro fra il Governo della Repubblica italiana e il Governo della Repubblica argentina sulla collaborazione negli usi pacifici dello spazio extra-atmosferico, fatto a Buenos Aires il 27 febbraio 2019”.
24. **Schema di disegno di legge** recante “Norme di attuazione dello Statuto della Regione siciliana recante disposizioni in materia di trasferimento di funzioni alla Regione in conformità agli articoli 19, 30, 34, 41 e 48 del decreto legislativo 31 marzo 1998, n.112”.
25. **Schema di disegno di legge** recante “Ratifica dello Statuto dell’*East Mediterranean Gas Forum* (EMGF), fatto al Cairo il 22 settembre 2020”.
26. **Schema di decreto-legge** recante “Misure urgenti di sostegno per famiglie, lavoratori e imprese connesse all’emergenza epidemiologica da COVID-19”. **(D.L. n. 9/2020)**.

- 27. Schema di decreto-legge** recante “Misure straordinarie ed urgenti per contrastare l'emergenza epidemiologica da COVID-19 e contenere gli effetti negativi sullo svolgimento dell'attività giudiziaria”. **(D.L. n. 11/2020)**.
- 28. Schema di decreto-legge** recante “Disposizioni urgenti per il potenziamento del Servizio sanitario nazionale in relazione all'emergenza COVID-19”. **(D.L. n. 14/2020)**.
- 29. Schema di decreto-legge** recante “Misure di potenziamento del Servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19. Proroga dei termini per l'adozione di decreti legislativi”. **(D.L. n. 18/2020)**.
- 30. Schema di decreto-legge** recante “Misure urgenti per fronteggiare l'emergenza epidemiologica da COVID-19”. **(D.L. n. 19/2020)**.
- 31. Schema di decreto-legge** recante “Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori di strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali”. **(D.L. n. 23/2020)**.
- 32. Schema di decreto-legge** recante “Misure urgenti sulla regolare conclusione e l'ordinato avvio dell'anno scolastico e sullo svolgimento degli esami di Stato - COVID-19”. **(D.L. n. 22/2020)**.
- 33. Schema di decreto-legge** recante “Misure urgenti in materia di detenzione domiciliare o differimento dell'esecuzione della pena, nonché in materia di sostituzione della custodia cautelare in carcere con la misura degli arresti domiciliari, per motivi connessi all'emergenza sanitaria da COVID-19, di persone detenute o internate per delitti di criminalità organizzata di tipo mafioso o terroristico o per delitti di associazione a delinquere legati al traffico di sostanze stupefacenti o per delitti commessi avvalendosi delle condizioni o al fine di agevolare l'associazione mafiosa, nonché di detenuti e internati sottoposti al regime previsto dall'articolo 41-bis della legge 26 luglio 1975, n. 354, nonché, infine, in materia di colloqui con i congiunti o con altre persone cui hanno diritto i condannati, gli internati e gli imputati”. **(D.L. n. 29/2020)**.
- 34. Schema di decreto-legge** recante " Ulteriori misure urgenti in materia di trattamento di integrazione salariale, nonché proroga di termini in materia di reddito di emergenza e di emersione di rapporti di lavoro. **(D.L. n. 52/2020)**.
- 35. Schema di decreto-legge** recante “Disposizioni urgenti per l'istituzione del Ministero dell'istruzione e del Ministero dell'università e della ricerca”.

- 36. Schema di decreto legislativo** recante “Attuazione dello Statuto speciale della Regione autonoma Friuli Venezia Giulia recante il trasferimento alla Regione di beni immobili dello Stato”.
- 37. Schema di decreto del Presidente della Repubblica** recante "Attuazione dell'articolo 1, comma 6, del decreto-legge 21 settembre 2019, n. 105, convertito con modificazioni dalla Legge 18 novembre 2019, n. 133”.
- 38. Schema di decreto del Presidente della Repubblica** recante modifiche al decreto del Presidente della Repubblica 5 ottobre 1991, n. 359, concernente "Regolamento che stabilisce i criteri per la determinazione dell'armamento in dotazione all'amministrazione della pubblica sicurezza e al personale della polizia di Stato che espleta funzioni di polizia”.
- 39. Schema di Decreto del Presidente della Repubblica** recante “Norme per l’organizzazione e il funzionamento degli uffici dell’Avvocatura dello Stato”.
- 40. Schema di Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri** recante “Modifica al regolamento di organizzazione del Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali, a norma dell'articolo 1, commi 166 e 167, della legge 27 dicembre 2019, n. 160”.
- 41. Schema di decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri** recante “Modifiche al decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 26 giugno 2019, n. 103, concernente l’organizzazione del Ministero dell’economia e delle finanze, ai sensi dell’articolo 16-TER, comma 7, del decreto-legge 26 ottobre 2019, n. 124, convertito, con modificazioni, dalla legge 19 dicembre 2019, n. 157”.
- 42. Schema di decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri** recante “Modifiche al Regolamento di riorganizzazione del Ministero della Giustizia di cui al decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 15 giugno 2015, n. 84, in materia di articolazioni decentrate dell’organizzazione giudiziaria”.
- 43. Schema di decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri** recante “Regolamento di organizzazione del Ministero dell’Istruzione”.
- 44. Schema di decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri** recante “Regolamento di organizzazione degli uffici di diretta collaborazione del Ministro dell’Istruzione”.

45. Schema di decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri recante “Regolamento di organizzazione del Ministero dell’università e della ricerca”.

46. Schema di decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri recante “Regolamento di organizzazione degli uffici di diretta collaborazione del Ministro dell’università e della ricerca”.

47. Schema di decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri recante “Organizzazione del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti”.

48. Schema di decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri recante “Organizzazione degli uffici di diretta collaborazione del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti”.

- **Sezione – esclusioni per singole disposizioni**

(esclusioni riferite a n. 7 provvedimenti normativi per un totale di esclusioni equivalente a 10)

1. Norme di cui agli articoli 1, 2 e 3 dello Schema di decreto-legge recante “Misure urgenti per la funzionalità dei sistemi di intercettazioni di conversazioni e comunicazioni, ulteriori misure urgenti in materia di ordinamento penitenziario, nonché disposizioni integrative e di coordinamento in materia di giustizia civile, amministrativa e contabile, e disposizioni urgenti in materia di tutela dei dati personali nel tracciamento dei contatti - COVID-19”. **(D.L. n. 28/2020).**

2. Norme di cui agli articoli da 66 a 103 dello schema di decreto-legge recante "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19". **(D.L. n. 34/2020).**

3. Norme di cui all’articoli 31, commi 3 e 4, dello schema di decreto-legge recante "Misure urgenti per la semplificazione e l'innovazione digitale". **(D.L. n. 76/2020).**

4. Norme di cui all'articolo 8, comma 8, dello schema di decreto-legge recante "Misure urgenti per la semplificazione e l'innovazione digitale". **(D.L. n. 76/2020).**

5. Norme di cui agli articoli da 1 a 26 del decreto-legge recante “Misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell’economia”. **(D.L. n. 104/2020).**

6. Norme di cui agli articoli 32, 34 e 48 del decreto-legge recante “Misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell’economia”. **(D.L. n. 104/2020).**

7. **Norme di cui all'articolo 37 del decreto-legge** recante "Misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia". **(D.L. n. 104/2020).**

8. **Norme di cui all'articolo 3 dello schema di decreto-legge** recante "Disposizioni urgenti per far fronte ad esigenze indifferibili connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19". **(D.L. n. 111/2020).**

9. **Norme di cui agli articoli 23, 24, 28, 29, 30 e 31 dello schema di decreto-legge** recante "Ulteriori misure urgenti in materia di tutela della salute, sostegno ai lavoratori e alle imprese, giustizia e sicurezza, connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19". **(D.L. n. 137/2020).**

10. **Norme di cui all'articolo 2 dello schema di decreto-legge** recante "Disposizione urgente per la pulizia e la disinfezione dei locali adibiti a seggio elettorale e per il regolare svolgimento dei servizi educativi e scolastici gestiti dai comuni". **(D.L. n. 117/2020).**

Sezioni 1 e 2:

In totale n. 58 ESCLUSIONI dall'AIR a corredo di n. 55 provvedimenti normativi

ALLEGATO B – DOCUMENTI TRASMESSI DALLE AUTORITÀ INDIPENDENTI

ALLEGATI CONSOB

Delibera n. 21623**Modifiche 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, e successive modificazioni**

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito, "TUF"), e successive modificazioni;

VISTA la direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 maggio 2017 (di seguito, "SHRD 2"), che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti;

VISTO il decreto legislativo 10 maggio 2019, n. 49, di "Attuazione della direttiva 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti", il quale ha modificato, tra l'altro, l'articolo 2391-*bis* del Codice Civile e alcune disposizioni del predetto TUF al fine di consentire l'adeguamento della disciplina nazionale alla richiamata normativa europea;

VISTO il decreto legislativo 14 luglio 2020, n. 84, di "Attuazione dell'articolo 7 della legge 4 ottobre 2019, n. 117, per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti e la disciplina del sistema di governo societario";

VISTI gli articoli 123-*ter*, commi 7 e 8, 124-*novies*, commi 1, 2 e 4, del TUF, che hanno attribuito alla Consob la potestà regolamentare, rispettivamente, in materia di trasparenza delle remunerazioni e di obblighi informativi posti in capo a gestori di attivi e consulenti in materia di voto;

VISTO il regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (di seguito, "Regolamento Emittenti"), e successive modificazioni;

CONSIDERATA la necessità di adeguare la disciplina contenuta nel predetto Regolamento Emittenti alla SHRD 2 e alle previsioni nazionali di recepimento, in particolare contenute nel d.lgs. 49/2019;

CONSIDERATA, pertanto, l'esigenza di procedere ad una revisione della normativa secondaria già adottata dalla Consob concernente la disciplina sulla trasparenza delle remunerazioni, nonché di dare attuazione alle specifiche deleghe regolamentari conferite alla Consob ai sensi del TUF, come da ultimo modificato, in particolare in materia di trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto;

CONSIDERATA, altresì, l'esigenza di fornire agli operatori un congruo periodo per l'adeguamento ai nuovi obblighi dettati nella riformata disciplina;

VALUTATE le osservazioni del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori, istituito con delibera del 12 giugno 2018, n. 20477, nonché le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione pubblicato in data 31 ottobre 2019, concernenti le modifiche del Regolamento Emittenti;

SENTITE la Banca d'Italia, l'Ivass e la Covip, per quanto di rispettiva competenza, ai sensi degli articoli 123-*ter*, commi 7 e 8, e 124-*novies*, commi 1 e 2, del TUF;

DELIBERA:**Art. 1**

(Modifiche al regolamento adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 concernente la disciplina degli emittenti)

1. Il regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, è modificato come segue:

a) nella Parte III, Titolo II, Capo II, Sezione VI, all'articolo 84-*quater*:

i) la rubrica è sostituita dalla seguente: “Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti”;

ii) nel comma 1, primo periodo, le parole “relazione sulla remunerazione” sono sostituite dalle seguenti: “relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti ai sensi dell'articolo 123-*ter* del Testo unico” e l'ultimo periodo è sostituito dal seguente: “La relazione è pubblicata nel sito internet per almeno dieci anni; fermo restando il divieto previsto dall'articolo 9-*ter*, paragrafo 2, della direttiva 2007/36/CE, le stesse società non rendono pubblicamente accessibili i dati personali contenuti nella seconda sezione della relazione decorsi dieci anni dalla sua pubblicazione.”;

iii) dopo il comma 2, è inserito il seguente: “2-*bis*. La politica in materia di remunerazione descritta nella prima sezione della relazione prevista al comma 1, in conformità con l'articolo 123-*ter* del Testo unico e con l'articolo 9-*bis* della direttiva 2007/36/CE:

a) indica come contribuisce alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società ed è determinata tenendo conto del compenso e delle condizioni di lavoro dei dipendenti della società;

b) definisce le diverse componenti della remunerazione che possono essere riconosciute. In caso di attribuzione di remunerazione variabile, stabilisce criteri per il riconoscimento di tale remunerazione chiari, esaustivi e differenziati, basati su obiettivi di performance finanziari e non finanziari, se del caso tenendo conto di criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa;

c) specifica gli elementi della politica ai quali, in presenza di circostanze eccezionali indicate nell'articolo 123-*ter*, comma 3-*bis*, del Testo unico, è possibile derogare temporaneamente e le condizioni procedurali in base alle quali, fermo quanto previsto dal Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010 in materia di operazioni con parti correlate, la deroga può essere applicata; le società possono limitare l'individuazione delle condizioni procedurali alle procedure previste dal predetto Regolamento.”;

iv) il comma 3 è abrogato;

b) nella Parte III, Titolo IV, dopo il Capo III-*bis*, è inserito il seguente:

“Capo III-*ter*
Trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto.”

Art. 143-*quinqüies*
(*Definizioni*)

1. Nel presente Capo si intendono per:

a) "gestori di attivi": i soggetti indicati all'articolo 124-*quater*, comma 1, lettera *a*), del Testo unico;

b) "politica di impegno": la politica prevista dall'articolo 124-*quinqüies*, comma 1, del Testo unico;

c) "investitori istituzionali": i soggetti indicati all'articolo 2, lettera *e*), della direttiva 2007/36/CE;

d) "consulenti in materia di voto": i soggetti indicati all'articolo 124-*quater*, comma 1, lettera c), del Testo unico.

Art. 143-*sexies*

(*Comunicazioni al pubblico da parte dei gestori di attivi in materia di politica di impegno*)

1. Le informazioni indicate all'articolo 124-*quinquies*, commi 1, 2 e 3, del Testo unico sono messe a disposizione del pubblico gratuitamente sul sito internet dei gestori di attivi. Le medesime informazioni possono essere altresì messe a disposizione del pubblico attraverso ulteriori mezzi *on-line* o piattaforme dedicate, secondo modalità che ne assicurino l'agevole individuazione e l'accessibilità gratuita.

2. La politica di impegno e le sue eventuali modifiche sono pubblicate entro quindici giorni dalla loro adozione. La politica di impegno rimane a disposizione del pubblico almeno per i tre anni successivi al termine della sua validità.

3. Le informazioni indicate nell'articolo 124-*quinquies*, comma 2, del Testo unico, relative alle modalità di attuazione della politica di impegno in ogni anno solare, sono pubblicate entro il 28 febbraio dell'anno successivo a quello di approvazione della politica di impegno e, periodicamente, entro il 28 febbraio di ogni anno. Tali informazioni rimangono a disposizione del pubblico almeno per i tre anni successivi.

4. Le informazioni indicate all'articolo 124-*quinquies*, comma 3, del Testo unico, inclusa l'eventuale decisione di non adottare la politica di impegno, sono pubblicate secondo i termini indicati ai commi 2 e 3.

Art. 143-*septies*

(*Comunicazioni dei gestori di attivi agli investitori istituzionali*)

1. I gestori di attivi comunicano con cadenza annuale agli investitori istituzionali con cui hanno concluso accordi di gestione, su base individuale o collettiva, le informazioni previste dall'articolo 124-*septies* del Testo unico:

a) nel rendiconto periodico di cui all'articolo 60 del regolamento delegato (UE) 2017/565, nel caso di gestione su base individuale;

b) nella relazione annuale del fondo ovvero con separata comunicazione ai partecipanti al fondo da effettuarsi contestualmente alla messa a disposizione della relazione annuale, nel caso di gestione su base collettiva.

Art. 143-*octies*

(*Comunicazioni al pubblico da parte dei consulenti in materia di voto*)

1. I consulenti in materia di voto pubblicano sul proprio sito internet la relazione indicata all'articolo 124-*octies*, comma 1, del Testo unico, entro il 28 febbraio dell'anno successivo a quello di riferimento della relazione, assicurandone l'accesso gratuito.

2. La relazione rimane a disposizione del pubblico almeno per i tre anni successivi alla data di pubblicazione della stessa.

3. La relazione può fornire le informazioni richieste dall'articolo 124-*octies*, comma 1, del Testo unico facendo rinvio ad altri documenti eventualmente pubblicati dal consulente, in cui sono già fornite le predette informazioni, e indicando altresì la specifica sezione del sito internet del consulente dove tali documenti sono pubblicati. Gli ulteriori documenti richiamati nella relazione rimangono a disposizione del pubblico nel rispetto dei termini indicati al comma 2.”;

c) all'Allegato 3A, Schema 7-*bis*:

i) nel titolo, le parole “sullaremunerazione” sono sostituite dalle seguenti: “sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti”;

ii) dopo il titolo, le parole “La relazione sulla remunerazione” sono sostituite dalle seguenti: “La relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti (“Relazione”);

iii) la Sezione I è sostituita dalla seguente: “**SEZIONE I: politica in materia di remunerazione**”

1. Con riferimento ai componenti degli organi di amministrazione, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche, la **sezione** contiene almeno le seguenti informazioni, da illustrare in modo chiaro e comprensibile:

a) gli organi o i soggetti coinvolti nella predisposizione, approvazione ed eventuale revisione della politica delle remunerazioni, specificando i rispettivi ruoli, nonché gli organi o i soggetti responsabili della corretta attuazione di tale politica;

b) l'eventuale intervento di un comitato per la remunerazione o di altro comitato competente in materia, descrivendone la composizione (con la distinzione tra consiglieri non esecutivi e indipendenti), le competenze e le modalità di funzionamento, ed eventuali ulteriori misure volte a evitare o gestire i conflitti d'interesse;

c) come la società ha tenuto conto del compenso e delle condizioni di lavoro dei propri dipendenti nella determinazione della politica delle remunerazioni;

d) il nominativo degli esperti indipendenti eventualmente intervenuti nella predisposizione della politica delle remunerazioni;

e) le finalità perseguite con la politica delle remunerazioni, i principi che ne sono alla base, la durata e, in caso di revisione, la descrizione dei cambiamenti rispetto alla politica delle remunerazioni da ultimo sottoposta all'assemblea e di come tale revisione tenga conto dei voti e delle valutazioni espressi dagli azionisti nel corso di tale assemblea o successivamente;

f) la descrizione delle politiche in materia di componenti fisse e variabili della remunerazione, con particolare riguardo all'indicazione della relativa proporzione nell'ambito della retribuzione complessiva e distinguendo tra componenti variabili di breve e di medio-lungo periodo;

g) la politica seguita con riguardo ai benefici non monetari ^[1];

h) con riferimento alle componenti variabili, una descrizione degli obiettivi di performance finanziari e non finanziari, se del caso tenendo conto di criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa, in base ai quali vengano assegnate, distinguendo tra componenti variabili di breve e di medio-lungo termine, e informazioni sul legame tra la variazione dei risultati e la variazione della remunerazione;

i) i criteri utilizzati per la valutazione del raggiungimento degli obiettivi di performance alla base dell'assegnazione di azioni, opzioni, altri strumenti finanziari o altre componenti variabili della remunerazione, specificando la misura della componente variabile di cui è prevista l'erogazione in funzione del livello di conseguimento degli obiettivi stessi;

j) informazioni volte ad evidenziare il contributo della politica delle remunerazioni, e in particolare della politica in materia di componenti variabili della remunerazione, alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società;

k) i termini di maturazione dei diritti (cd. *vesting period*), gli eventuali sistemi di pagamento differito, con indicazione dei periodi di differimento e dei criteri utilizzati per la determinazione di tali periodi e, se previsti, i meccanismi di correzione *ex post* della componente variabile (*malus* ovvero *restituzione* di compensi variabili “*claw-back*”);

l) informazioni sulla eventuale previsione di clausole per il mantenimento in portafoglio degli strumenti finanziari dopo la loro acquisizione, con indicazione dei periodi di mantenimento e dei criteri utilizzati per la determinazione di tali periodi;

m) la politica relativa ai trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro, specificando:

i) la durata di eventuali contratti di lavoro e ulteriori accordi, il periodo di preavviso, ove applicabile, e quali circostanze determinino l'insorgere del diritto;

ii) i criteri per la determinazione dei compensi spettanti ad amministratori, direttori generali e a livello aggregato ai dirigenti con responsabilità strategica, distinguendo, ove applicabili, le componenti attribuite in forza della carica di amministratore da quelle relative a rapporti di lavoro dipendente, nonché le componenti per eventuali impegni di non concorrenza. Nel caso tali compensi siano espressi in funzione dell'annualità, indicare in modo dettagliato le componenti di tale annualità (fissa, variabile, etc.);

iii) l'eventuale collegamento tra tali compensi e le performance della società;

iv) gli eventuali effetti della cessazione del rapporto sui diritti assegnati nell'ambito di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari o da erogare per cassa;

v) l'eventuale previsione di assegnazione o mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti ovvero di stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto;

n) informazioni sulla presenza di eventuali coperture assicurative, ovvero previdenziali o pensionistiche, diverse da quelle obbligatorie;

o) la politica retributiva eventualmente seguita con riferimento: *(i)* agli amministratori indipendenti, *(ii)* all'attività di partecipazione a comitati e *(iii)* allo svolgimento di particolari incarichi (presidente, vice presidente, etc.);

p) se la politica retributiva è stata definita utilizzando le politiche retributive di altre società come riferimento, e in caso positivo i criteri utilizzati per la scelta e l'indicazione di tali società;

q) gli elementi della politica delle remunerazioni ai quali, in presenza di circostanze eccezionali, è possibile derogare e, fermo quanto previsto dal Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010, le eventuali ulteriori condizioni procedurali in base alle quali la deroga può essere applicata.

Le informazioni richieste vanno fornite anche in negativo qualora queste non siano disponibili poiché relative ad aspetti non previsti dalla politica in materia di remunerazioni.

2. Con riferimento ai componenti degli organi di controllo, fermo restando quanto previsto dall'articolo 2402 del codice civile, la sezione descrive gli eventuali criteri di determinazione del compenso. Qualora l'organo di controllo uscente, in vista della formulazione da parte dei soci di proposte all'assemblea in ordine al compenso dell'organo di controllo, abbia trasmesso alla società approfondimenti sulla quantificazione dell'impegno richiesto per lo svolgimento dell'incarico, la sezione contiene una sintesi di tali approfondimenti ^[2].

3. Le società quotate destinatarie di normative di settore in materia di remunerazione possono fornire le informazioni indicate nella prima sezione anche utilizzando le modalità di rappresentazione eventualmente richieste da tali normative.”;

d) alla Sezione II:

i) il titolo è sostituito dal seguente: “SEZIONE II: compensi corrisposti”;

ii) dopo il titolo, le parole “La sezione” sono sostituite dalle seguenti: “1. La sezione II”;

iii) nella Prima Parte:

1) nel titolo, le parole “I.1 PRIMA PARTE” sono sostituite dalle seguenti: “PRIMA PARTE”;

2) i paragrafi 1.1 e 1.2 sono sostituiti dai seguenti: “1.1. Nella **prima parte** è fornita una rappresentazione adeguata, chiara e comprensibile di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione, compresi i trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro, evidenziandone la conformità con la politica in materia di remunerazione di riferimento e le modalità con cui la remunerazione contribuisce ai risultati a lungo termine della società.

Con riguardo alle componenti variabili, sono fornite informazioni sulle modalità con cui gli obiettivi di performance della politica delle remunerazioni di riferimento sono stati applicati. In particolare, per i soggetti i cui compensi sono illustrati nominativamente, come rappresentati nel precedente paragrafo 1, lett. a) e b), della presente Sezione, è fornita indicazione degli obiettivi raggiunti in confronto con quelli previsti, salva la facoltà per le società di omettere tali informazioni ove necessario per la tutela della riservatezza delle informazioni commercialmente sensibili o dei dati previsionali non pubblicati, motivandone le ragioni. È inoltre fornita indicazione della proporzione tra i compensi di natura fissa e variabile nell'ambito della remunerazione totale, specificando gli elementi inclusi nel calcolo anche mediante rinvio alle Tabelle contenute nella seconda parte della presente Sezione.

Con riguardo ai piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, le informazioni di dettaglio possono essere fornite anche mediante rinvio alle informazioni contenute nei piani di compensi previsti dall'articolo 114-*bis* del Testo unico.

1.2. In caso di attribuzione di indennità e/o altri benefici per la cessazione dalla carica o per la risoluzione del rapporto di lavoro nel corso dell'esercizio, le società indicano:

- la circostanza che ne giustifica la maturazione;
- i compensi di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro, distinguendo la parte corrisposta immediatamente da quella eventualmente soggetta a meccanismi di differimento e distinguendo altresì le componenti attribuite in forza della carica di amministratore da quelle relative a eventuali rapporti di lavoro dipendente nonché le componenti per eventuali impegni di non concorrenza;
- l'eventuale presenza di criteri di performance a cui è legata l'assegnazione dell'indennità ^[3];
- gli eventuali effetti della cessazione del rapporto sui diritti assegnati nell'ambito di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari o da erogare per cassa;
- l'eventuale esistenza di accordi che prevedono l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto, specificandone l'importo;
- ogni altro compenso attribuito a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma;
- la conformità dell'indennità e/o altri benefici alle indicazioni contenute nella politica delle remunerazioni di riferimento.

Le società che risultano “di minori dimensioni”, ai sensi dell'articolo 3, comma 1, lett. f), del Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010, possono fornire le informazioni sugli accordi che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto indicate nel precedente paragrafo 1.2. solo con riferimento agli amministratori esecutivi e al presidente dell'organo di amministrazione.”;

iv) dopo il paragrafo 1.2, sono aggiunti i seguenti: “1.3 Le società forniscono informazioni su qualsiasi deroga alla politica delle remunerazioni applicata in circostanze eccezionali, indicando

(per ciascuna di esse):

- gli specifici elementi a cui si è derogato e la politica delle remunerazioni di riferimento in cui era prevista la facoltà di deroga;
- informazioni sulla natura delle circostanze eccezionali, inclusa la spiegazione di come la deroga sia necessaria ai fini del perseguimento degli interessi a lungo termine e della sostenibilità della società nel suo complesso o per assicurarne la capacità di stare sul mercato;
- informazioni sulla procedura seguita e la conferma della conformità di tale procedura alle condizioni indicate nella politica delle remunerazioni di riferimento;
- informazioni sulla remunerazione corrisposta in tali circostanze eccezionali.

1.4 Le società forniscono informazioni sull'eventuale applicazione di meccanismi di correzione *ex post* della componente variabile (*malus* ovvero restituzione di compensi variabili “*claw-back*”), indicando in sintesi le motivazioni, l'ammontare oggetto della correzione e l'esercizio di riferimento dei compensi oggetto delle misure. Le predette informazioni sono fornite nominativamente per i soggetti indicati nel precedente paragrafo 1, lett. *a*) e *b*), della presente Sezione e a livello aggregato per i dirigenti con responsabilità strategiche diversi da quelli indicati nella lett. *b*) del paragrafo 1 della presente Sezione.

1.5 Le società forniscono informazioni di confronto, per gli ultimi cinque esercizi o per il minor periodo di quotazione della società o di permanenza in carica dei soggetti, tra la variazione annuale:

- della remunerazione totale di ciascuno dei soggetti per i quali le informazioni di cui alla presente sezione della Relazione sono fornite nominativamente;
- dei risultati della società;
- della remunerazione annua lorda media, parametrata sui dipendenti a tempo pieno, dei dipendenti diversi dai soggetti la cui remunerazione è rappresentata nominativamente nella presente sezione della Relazione.

1.6 Le società forniscono informazioni su come abbiano tenuto conto del voto espresso dall'assemblea sulla seconda sezione della Relazione dell'esercizio precedente.”;

v) alla Seconda Parte:

1) nel titolo, le parole “I.2 SECONDA PARTE” sono sostituite dalle seguenti: “SECONDA PARTE”;

2) dopo la tabella 1, i successivi periodi sono sostituiti dai seguenti: “Nella colonna (1) i “**Compensi fissi**” sono indicati separatamente, eventualmente in nota e secondo un criterio di competenza: (i) gli emolumenti di competenza deliberati dalla assemblea, ancorché non corrisposti; (ii) i gettoni di presenza; (iii) i rimborsi spese forfettari; (iv) i compensi ricevuti per lo svolgimento di particolari cariche, ex articolo 2389, comma 3, codice civile (ad esempio, presidente, vicepresidente); (v) le retribuzioni fisse da lavoro dipendente al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR. Le altre componenti dell'eventuale retribuzione da lavoro dipendente (bonus, altri compensi, benefici non monetari, etc.) vanno indicate nelle relative colonne, specificando in nota la parte erogata in virtù del rapporto di amministrazione e la parte erogata in virtù del rapporto dipendente.

Nella colonna (2) i “**Compensi per la partecipazione a comitati**” sono indicati secondo un criterio di competenza e possono essere indicati a livello aggregato. In nota è fornita indicazione dei comitati di cui l'amministratore fa parte e, in caso di partecipazione a più comitati, il compenso che riceve per ognuno di essi.

Nella colonna (3), sezione “**Bonus e altri incentivi**”, sono incluse le quote di retribuzioni maturate (*vested*), anche se non ancora corrisposte, nel corso dell'esercizio per obiettivi realizzati nell'esercizio stesso, a fronte di piani di incentivazione di tipo monetario. L'ammontare è indicato per competenza anche se l'approvazione del bilancio non si è ancora realizzata e anche per la parte del *bonus* eventualmente soggetta a differimento. In nessun caso sono inclusi i valori delle *stock-option* assegnate o esercitate o di altri compensi in strumenti finanziari. Tale valore corrisponde alla somma degli importi indicati nella Tabella 3B, colonne 2A, 2B e 4, riga (III).

Con riguardo alla colonna (3), sezione “**Partecipazione agli utili**”, l'ammontare è indicato per competenza anche se l'approvazione del bilancio e la distribuzione degli utili non si sono ancora realizzati.

Nella colonna (4) “**Benefici non monetari**” è indicato il valore dei *fringe benefit* (secondo un criterio di imponibilità fiscale) comprese le eventuali polizze assicurative e i fondi pensione integrativi.

Nella colonna (5) “**Altri compensi**” sono indicate separatamente e secondo un criterio di competenza tutte le eventuali ulteriori retribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite. In nota sono fornite informazioni su eventuali prestiti, pagamenti anticipati e garanzie, concessi dalla società o da società controllate agli amministratori esecutivi e al presidente dell'organo di amministrazione, nell'ipotesi in cui, tenuto conto delle particolari condizioni (difformi da quelle di mercato o da quelle applicabili in forma standardizzata a categorie di soggetti), rappresentino una forma di remunerazione indiretta.

Nella colonna (6) “**Totale**” sono sommate le voci da (1) a (5).

Nella colonna (7) “**Fair value dei compensi equity**” è indicato il *fair value* alla data di assegnazione dei compensi di competenza dell'esercizio a fronte di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, stimato secondo i principi contabili internazionali^[4]. Tale valore corrisponde alla somma degli importi indicati alla colonna 16, riga III, della Tabella 2 e alla colonna 12, riga III, della Tabella 3A.

Nella colonna (8) “**Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro**” sono indicati i compensi maturati, anche se non ancora corrisposti, per cessazione delle funzioni nel corso dell'esercizio finanziario considerato, con riferimento all'esercizio nel corso del quale è intervenuta l'effettiva cessazione della carica. È indicato altresì il valore stimato dell'eventuale corresponsione di benefici non monetari, l'importo di eventuali contratti di consulenza e per impegni di non concorrenza. L'importo dei compensi per impegni di non concorrenza è indicato una sola volta al momento in cui cessa la carica, specificando nella prima parte della seconda sezione della relazione la durata dell'impegno di non concorrenza e la data dell'effettivo pagamento.

Nella riga (III) sono sommati, per ogni colonna, i compensi ricevuti dalla società che redige il bilancio e quelli ricevuti per incarichi svolti in società controllate e collegate.”.

Art. 2

(Disposizioni transitorie e finali)

1. La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. Essa entra in vigore il giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale^[5].

2. Le società possono fornire le informazioni di confronto indicate nel paragrafo 1.5 della Prima Parte della Sezione II dello Schema n. 7-*bis* dell'Allegato 3 A al Regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999, introdotto dalla presente delibera, utilizzando esclusivamente i dati relativi agli esercizi iniziati a decorrere dal 1° gennaio 2019.

3. I gestori di attivi pubblicano la politica di impegno prevista dall'articolo 124-*quinquies*, comma 1, del TUF, ovvero le informazioni previste dal comma 3 del medesimo articolo, entro il 28 febbraio 2021.

10 dicembre 2020

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

Note:

[1] Escluse le *stock option* che rientrano nei punti relativi alle componenti variabili.

[2] Si rammenta che nell'ambito dell'autodisciplina, le norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili raccomandano, tra l'altro, ai sindaci di trasmettere alla società, in vista del rinnovo del collegio sindacale, un documento riepilogativo delle attività espletate, indicando il tempo e le risorse richiesti, in modo da consentire ai soci e ai candidati sindaci di valutare l'adeguatezza del compenso proposto (*cf.* norma Q.1.6, "Retribuzione").

[3] Si rammentano i criteri per l'assegnazione delle indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto previsti per le società bancarie e assicurative dalle relative discipline di settore e quanto previsto in materia dall'art. 6 del Codice di Autodisciplina delle società quotate.

[4] Tale voce non si riferisce all'intera assegnazione di compensi *equity* effettuata nel corso dell'esercizio, ma solo alla parte di essa rilevata in bilancio, in applicazione dei principi contabili che impongono di tener conto del periodo di maturazione dei diritti stessi, ripartendo il relativo costo nel periodo di *vesting*.

[5] In corso di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

Delibera n. 21625**Modifiche del Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli Emittenti**

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216, di conversione ~~Testo~~ legge, con modificazioni, del decreto-legge 8 aprile 1974 n. 95, recante disposizioni relative al mercato mobiliare ed al trattamento fiscale dei titoli azionari;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modifiche, con il quale è stato emanato il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52 (di seguito anche “TUF”);

VISTA la delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche, con la quale è stato adottato il regolamento concernente la disciplina degli emittenti in attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito anche “Regolamento Emittenti”);

VISTA la delibera del 5 luglio 2016, n. 19654, con la quale è stato adottato il regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale, ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari;

CONSIDERATO che con l'articolo 44-*bis* del decreto-legge 16 luglio 2020, n. 76, recante «*Misure urgenti per la semplificazione e l'innovazione digitale*», introdotto dalla legge di conversione 11 settembre 2020, n. 120, sono state apportate alcune modifiche all'art. 1, comma 1, lett. *w-quater.1)*, del TUF, concernente la definizione di PMI applicabile alle società quotate;

CONSIDERATO che il citato intervento di riforma ha eliminato, dal previgente testo dell'art. 1, comma 1, lett. *w-quater.1)*, del TUF, il riferimento al parametro del fatturato e la previsione secondo cui la Consob pubblica l'elenco delle PMI tramite il proprio sito internet “*sulla base delle informazioni fornite dagli emittenti*”;

CONSIDERATO che, per effetto delle anzidette modifiche, è necessario procedere a una revisione dell'art. 2-*ter* del Regolamento Emittenti recante le disposizioni attuative della definizione di PMI contenuta nel TUF, come descritta nella relazione illustrativa che costituisce parte integrante del presente provvedimento;

CONSIDERATO che non è necessario sottoporre a pubblica consultazione le modifiche apportate dalla presente delibera, tenuto conto che esse derivano dalle modifiche apportate al TUF dalla citata legge di conversione del decreto-legge n. 76/2020 e dell'esigenza di dare tempestiva attuazione in sede regolamentare alla nuova definizione di PMI;

D E L I B E R A:

Art. 1

(Modifiche del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni)

1. Nella Parte I del Regolamento Emittenti, l'articolo 2-*ter* è sostituito dal seguente:

“Art. 2-*ter*
(Disposizioni attuative della definizione di PMI)

1. Ai fini dell'articolo 1, comma 1, lettera *w-quater.1)*, del Testo unico, per l'acquisto della qualifica di PMI, la capitalizzazione è corrispondente alla media semplice delle capitalizzazioni giornaliere calcolate con riferimento al prezzo ufficiale, registrate nel corso dell'anno; nel caso di quotazione di più categorie di azioni si considera la somma della capitalizzazione di ciascuna categoria di azioni; in caso di società le cui azioni risultano di nuova ammissione alle negoziazioni, o in caso di sospensione delle negoziazioni, la capitalizzazione è calcolata sulla base del periodo di negoziazione disponibile.

2. Gli emittenti azioni:

a) comunicano al pubblico, con le modalità indicate dagli articoli 65-*quinquies*, 65-*sexies* e 65-*septies*, la variazione della qualifica di PMI entro cinque giorni di negoziazione decorrenti dalla data del 31 dicembre;

b) riportano, nell'ambito della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari prevista dall'articolo 123-*bis* del Testo unico, le informazioni relative all'acquisto e al mantenimento della qualifica di PMI, indicando il valore della capitalizzazione.

3. Per gli emittenti che hanno richiesto o autorizzato per la prima volta l'ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano delle proprie azioni, l'acquisto della qualifica di PMI è verificato sulla base del valore della capitalizzazione, da calcolarsi:

a) come media fra il prezzo massimo e il prezzo minimo dell'offerta svolta

nell'ambito del processo di ammissione alle negoziazioni, come riportati nel prospetto di ammissione alle negoziazioni;

b) in assenza dell'offerta:

i) in base al prezzo di avvio delle negoziazioni, o

ii) in caso di azioni già ammesse alle negoziazioni su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, in base al valore della capitalizzazione registrato sulla sede di negoziazione di provenienza.

Nei casi di cui alla lettera a), gli emittenti perdono la qualifica di PMI qualora il valore della capitalizzazione e risulti superiore alla soglia prevista dall'articolo 1, comma 1, lettera *w-quater. l)*, del Testo unico, nel primo anno successivo all'ammissione alle negoziazioni.

4. Entro il 31 gennaio la Consob pubblica sul proprio sito internet l'elenco delle PMI, sulla base dei valori della capitalizzazione da essa calcolati.”.

2. Nella Parte III, Titolo III, Capo I, Sezione I, all'articolo 121, comma 3-*bis*, del Regolamento Emittenti, le parole “secondo periodo” sono sostituite dalle seguenti: “lettera a)”.

Art. 2 (Disposizioni finali)

1. La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. Essa entra in vigore il giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale^[1].

10 dicembre 2020

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

Nota:

^[1] In corso di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.



MODIFICHE AL REGOLAMENTO SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE E AL REGOLAMENTO EMITTENTI IN MATERIA DI TRASPARENZA DELLE REMUNERAZIONI, DEI GESTORI DEGLI ATTIVI E DEI CONSULENTI IN MATERIA DI VOTO IN RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA (UE) 2017/828 (SHAREHOLDER RIGHTS DIRECTIVE 2) NONCHÉ ALL'ART. 16 DEL REGOLAMENTO MERCATI

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

11 DICEMBRE 2020

Indice

SEZIONE I - MOTIVAZIONI, OBIETTIVI E DESCRIZIONE DEL PROVVEDIMENTO	2
1. Motivazione e obiettivi del provvedimento.....	2
2. Descrizione dell'intervento regolamentare.....	4
2.1 <i>Disciplina delle operazioni con parti correlate</i>	4
2.2 <i>Disciplina della trasparenza delle remunerazioni</i>	5
2.3 <i>Disciplina della trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto</i>	6
SEZIONE II - ESITI DELLA CONSULTAZIONE	7
1. Analisi dei contributi pervenuti nell'ambito della consultazione	7
2. La revisione della disciplina delle operazioni con parti correlate	8
3. La revisione della disciplina in tema di trasparenza delle remunerazioni	15
4. La disciplina della trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto	18
5. Conclusioni sull'analisi di impatto dell'intervento regolamentare.....	21
SEZIONE III - INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO.....	24
APPENDICE I: Tabella esiti della consultazione sulle modifiche al Regolamento operazioni con parti correlate e modifiche finali al Regolamento OPC	
APPENDICE II: Tabella esiti della consultazione sulle modifiche al Regolamento Mercati e modifiche finali al Regolamento Mercati	
APPENDICE III: Tabella esiti della consultazione sulle modifiche al Regolamento Emittenti e modifiche finali al Regolamento Emittenti	

SEZIONE I - MOTIVAZIONI, OBIETTIVI E DESCRIZIONE DEL PROVVEDIMENTO

1. Motivazione e obiettivi del provvedimento

La presente relazione illustra gli interventi di adeguamento apportati nella normativa nazionale di rango secondario della Consob ai fini del recepimento della direttiva (UE) 2017/828 – c.d. *Shareholder Rights Directive 2* (“**SHRD 2**”) – che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l’incoraggiamento dell’impegno a lungo termine degli azionisti (di seguito, si indicherà come “**Direttiva**” il testo consolidato della direttiva 2007/36/CE).

In via generale, la SHRD 2 intende migliorare la *governance* delle società quotate, perseguendo un maggiore e più consapevole coinvolgimento degli azionisti nel governo societario, nel medio e lungo termine, e l’agevolazione dell’esercizio dei diritti degli stessi. In vista di tali obiettivi, la stessa detta regole in tema di:

- 1) facilitazione della comunicazione tra la società e i suoi azionisti;
- 2) trasparenza da parte di investitori istituzionali (assicurazioni e fondi pensione) e gestori di attivi sulla propria politica di impegno e strategia di investimento nelle società partecipate nonché dei consulenti in materia di voto circa l’elaborazione delle proprie ricerche e raccomandazioni;
- 3) trasparenza e coinvolgimento dei soci in ordine alle remunerazioni degli amministratori;
- 4) presidi di tipo informativo e procedurale per il compimento di operazioni rilevanti con parti correlate.

La predetta fonte europea si pone come direttiva di armonizzazione minima e riconosce agli Stati membri la facoltà di introdurre o mantenere deroghe o requisiti più stringenti, in considerazione delle peculiarità del diritto societario nelle diverse giurisdizioni dell’Unione Europea. L’art. 3 della Direttiva, rimasto invariato, dispone infatti che: “*La presente direttiva non impedisce agli Stati membri di imporre obblighi ulteriori alle società o di adottare ulteriori misure intese ad agevolare l’esercizio, da parte degli azionisti, dei diritti indicati nella presente direttiva.*”. Il medesimo principio, inoltre, è ribadito nel considerando n. 55 della SHRD 2: “*La presente direttiva non impedisce agli Stati membri di adottare o mantenere in vigore disposizioni più rigorose nel settore disciplinato dalla presente direttiva per facilitare ulteriormente l’esercizio dei diritti degli azionisti, promuovere il loro impegno e tutelare gli interessi degli azionisti di minoranza, nonché conseguire altre finalità quali la sicurezza e la solidità degli enti creditizi e delle istituzioni finanziarie.*”.

Il presente intervento regolamentare fa seguito all’attività di conformazione dell’ordinamento italiano, a livello di normazione primaria, alla stessa SHRD 2, realizzato con l’emanazione del d.lgs. n. 49 del 10 giugno 2019 (“**Decreto**”).

Il citato Decreto, per quanto di specifico rilievo in questa sede, ha modificato l’art. 2391-*bis* del Codice Civile in materia di operazioni con parti correlate (di seguito anche “**OPC**”), riservando alla Consob la definizione a livello regolamentare degli aspetti di dettaglio della normativa di riferimento nella prospettiva di perseguire un pieno adeguamento dell’ordinamento al mutato quadro europeo.

Nell’ambito del d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (“**TUF**”) sono stati, inoltre, apportati limitati adattamenti in materia di identificazione degli azionisti, obblighi degli intermediari e trasmissione delle informazioni, nonché nella disciplina concernente la relazione sulla remunerazione.

Il Decreto ha poi introdotto, nella normativa incentrata sugli emittenti con azioni quotate, una nuova sezione dedicata alla trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto.

Infine, la revisione della legislazione primaria ha interessato alcune disposizioni sanzionatorie, per gli ambiti connessi con gli indicati interventi¹.

In considerazione del nuovo regime normativo delineatosi in ambito europeo e nazionale, la Consob ha adottato le modifiche della propria regolamentazione per recepire i contenuti della Direttiva anche a livello di normativa secondaria, attraverso la modifica del:

- Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate (“**Regolamento OPC**”);
- Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, concernente la disciplina degli emittenti (“**Regolamento Emittenti**”), con riguardo alla disciplina della trasparenza delle remunerazioni e agli obblighi informativi dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto.

L’Istituto sta ulteriormente provvedendo alla revisione del Provvedimento Unico sul *post-trading* del 13 agosto 2018 (“**Provvedimento Unico**”), recante la disciplina delle controparti centrali, dei depositari centrali e dell’attività di gestione accentrata, ai fini della trasposizione delle disposizioni in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni all’interno della catena di detenzione dei titoli e agevolazione dell’esercizio dei diritti². In particolare, dal 3 agosto al 25 settembre 2020 si è svolta la pubblica consultazione sulla proposta di modifica di tale Provvedimento ed è attualmente in corso l’esame delle osservazioni pervenute.

Si procede nei successivi paragrafi a un’illustrazione di sintesi dei principali interventi di adeguamento dei richiamati atti regolamentari in materia di operazioni con parti correlate e di trasparenza delle remunerazioni, nonché per l’attuazione delle nuove deleghe regolamentari introdotte dal d.lgs. 49/2019 con particolare riguardo alla trasparenza dei gestori degli attivi e dei consulenti in materia di voto.

¹ Da ultimo, con successivo d.lgs. 14 luglio 2020, n. 84, è stata data attuazione all’art. 7 della legge 4 ottobre 2019, n. 117 (c.d. Legge di Delegazione Europea 2018) che ha dettato principi e criteri direttivi specifici per la compiuta attuazione della direttiva SHRD 2, con l’obiettivo di apportare, tra l’altro, interventi modificativi alle connesse disposizioni sanzionatorie del TUF, per rendere i limiti edittali coerenti con quelli già presenti nel Testo Unico. In proposito, si rammenta infatti che il Decreto 49/2019 era stato predisposto sulla base dell’Allegato A della legge 25 ottobre 2017, n. 163 (Legge di Delegazione Europea 2016-2017), recante le disposizioni di delega necessarie per l’adozione delle direttive dell’Unione europea pubblicate nella Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea, in attesa dell’approvazione della Legge di Delegazione Europea 2018, e dunque in assenza di specifici criteri di delega. Tale circostanza aveva inciso in particolar modo sulla disciplina sanzionatoria per la quale il legislatore aveva dovuto attenersi ai limiti edittali previsti dal principio generale di delega contenuto nella legge 24 dicembre 2012, n. 234 [*cfr.* art. 32, comma 1, lettera *d*)] e le sanzioni di nuova introduzione nel TUF erano state quindi allineate al massimo edittale ivi previsto di euro 150.000.

² *Cfr.* http://www.consob.it/web/consob/dettaglio-news/-/asset_publisher/hZ774IBO5XPe/content/documento-di-consultazione-congiunto-consob-banca-d-italia-del-3-agosto-2020/10194.

2. Descrizione dell'intervento regolamentare

2.1 Disciplina delle operazioni con parti correlate

La SHRD 2 stabilisce presìdi informativi e procedurali per il compimento di operazioni rilevanti con parti correlate.

In attuazione dell'originaria delega regolamentare contenuta nell'art. 2391-*bis* del c.c.³, anteriormente alle modifiche introdotte dal Decreto 49/2019, la Consob ha adottato il 12 marzo 2010 il Regolamento OPC. Detto Regolamento individua specifici obblighi di trasparenza e principi procedurali che affidano un ruolo centrale agli amministratori indipendenti nell'istruzione e nell'approvazione di tali operazioni e che risultano diversamente graduati in ragione, da un lato, della "rilevanza" delle operazioni, definita sulla base di indicatori prevalentemente quantitativi e, dall'altro, della tipologia di società (società con azioni quotate ovvero diffuse e, all'interno del primo gruppo, società di minori dimensioni, società di recente quotazione).

Il citato Decreto ha introdotto il nuovo terzo comma⁴ nell'art. 2391-*bis* del codice civile che delega alla regolamentazione secondaria della Consob l'individuazione di aspetti di dettaglio della disciplina in vista della complessiva trasposizione della normativa sovranazionale.

La regolamentazione italiana in materia di OPC risulta nel complesso sostanzialmente coerente con la SHRD 2 per quanto concerne le procedure di approvazione, gli obblighi di trasparenza delle operazioni nonché alcuni casi di esenzione ivi individuati. Le modifiche regolamentari oggetto del presente intervento e descritte *infra* nel par. 2 della Sezione II intendono dunque perseguire un completo allineamento del testo normativo alla Direttiva.

L'occasione del recepimento della SHRD 2 ha permesso inoltre di apportare alla normativa di rango secondario, sulla scorta dell'esperienza applicativa che la Consob ha maturato dal 2011 nella sua attività di vigilanza in materia, taluni ulteriori interventi volti a chiarire alcuni passaggi procedurali in cui si articola il processo di approvazione delle operazioni con parti correlate e a precisare aspetti definitivi e applicativi della regolamentazione.

Le soluzioni regolamentari adottate mirano al contempo a mantenere gli aspetti di flessibilità già previsti dalla regolamentazione precedentemente adottata e preservare, ove possibile, una disciplina di applicazione ormai consolidata da parte degli operatori.

In connessione con le modifiche al Regolamento OPC, sono stati effettuati limitati interventi di coordinamento anche nell'ambito del regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia

³ Introdotto nel codice civile dal d.lgs. 310 del 28 dicembre 2004, contenente integrazioni e correzioni alla riforma del diritto societario del 2003.

⁴ Il nuovo comma recita: «La Consob, nel definire i principi indicati del primo comma, individua, in conformità all'articolo 9-*quater* della direttiva 2007/36/CE, almeno:

a) le soglie di rilevanza delle operazioni con parti correlate tenendo conto di indici quantitativi legati al controvalore dell'operazione o al suo impatto su uno o più parametri dimensionali della società. La Consob può individuare anche criteri di rilevanza che tengano conto della natura dell'operazione e della tipologia di parte correlata;

b) regole procedurali e di trasparenza proporzionate rispetto alla rilevanza e alle caratteristiche delle operazioni, alle dimensioni della società ovvero alla tipologia di società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio, nonché i casi di esenzione dall'applicazione, in tutto o in parte, delle predette regole;

c) i casi in cui gli amministratori, fermo restando quanto previsto dall'articolo 2391, e gli azionisti coinvolti nell'operazione sono tenuti ad astenersi dalla votazione sulla stessa ovvero misure di salvaguardia a tutela dell'interesse della società che consentono ai predetti azionisti di prendere parte alla votazione sull'operazione.».

di mercati, adottato con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017 e successive modificazioni (“**Regolamento Mercati**” – *cfr.* art. 16), in particolare relativamente alla disciplina transitoria per l’adeguamento ai requisiti di *governance* delle società quotate che vengono sottoposte a direzione e coordinamento dopo la quotazione.

Si conferma da ultimo l’intendimento dell’Istituto, come anticipato nell’ambito del documento di consultazione del 31 ottobre 2019, di procedere all’aggiornamento della Comunicazione n. 10078683 del 24 settembre 2010 (“**Comunicazione OPC**”), recante indicazioni e orientamenti per l’applicazione della regolamentazione in materia di operazioni con parti correlate. Tale programmata attività di revisione farà seguito a una prima evidenza delle procedure adottate in attuazione della rinnovata disciplina e della loro prima applicazione, nel proposito di realizzare gli opportuni adeguamenti su alcuni aspetti applicativi e i chiarimenti suggeriti dall’osservazione delle nuove prassi nelle società.

2.2 Disciplina della trasparenza delle remunerazioni

La SHRD 2 introduce nuove regole finalizzate a favorire la trasparenza e il coinvolgimento dei soci sul tema delle remunerazioni degli amministratori, richiedendo sia la pubblicazione da parte delle società quotate di una politica di remunerazione e di una relazione sui compensi individualmente corrisposti nell’esercizio di riferimento sia l’espressione di un voto dei soci su entrambi i documenti.

Il Decreto 49/2019 ha pertanto innovato in alcuni punti la disciplina italiana contenuta nell’art. 123-*ter* del TUF, che già prevedeva la pubblicazione, in vista dell’assemblea di approvazione del bilancio, di una relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi individualmente corrisposti ai membri degli organi sociali, direttori generali e, in forma aggregata, ai dirigenti con responsabilità strategiche. Il Decreto ha introdotto novità in merito al voto espresso dai soci delle società quotate: da un lato, ha modificato la natura, da consultiva a vincolante, del voto già previsto sulla politica di remunerazione⁵ e, dall’altro, ha introdotto il voto consultivo sulla sezione della relazione sui compensi corrisposti.

Alla Consob, sentite la Banca d’Italia e l’Ivass in ragione dei soggetti rispettivamente vigilati, è affidato il compito di definire il contenuto di tale relazione anche nel rispetto dei principi dettati dalla Direttiva.

Analogamente alla disciplina concernente le operazioni con parti correlate, la normativa nazionale di livello sub-primario in materia di remunerazioni dei componenti degli organi sociali, in particolare con riguardo alla pubblicazione e ai contenuti della relazione *ex art.* 123-*ter* del TUF disciplinati nell’art. 84-*quater* e nell’Allegato 3A, Schema 7-*bis* del Regolamento Emittenti, risulta in buona parte in linea con le nuove regole europee⁶.

⁵ Si rammenta che il voto vincolante sulla politica della remunerazione era già previsto per le banche e le assicurazioni dalla disciplina di settore.

⁶ L’introduzione fin dal 2011 di tali norme nel Regolamento Emittenti ha tenuto conto delle Raccomandazioni europee in materia di remunerazione degli amministratori di società quotate (Raccomandazione 2004/913/CE relativa alla promozione di un regime adeguato per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori delle società quotate; Raccomandazione 2005/162/CE sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi o dei membri del consiglio di sorveglianza delle società quotate e sui comitati del consiglio d’amministrazione o di sorveglianza; Raccomandazione 2009/385/CE che integra le raccomandazioni 2004/913/CE e 2005/162/CE per quanto riguarda il regime concernente la remunerazione degli amministratori delle società quotate).

Ai fini del recepimento della Direttiva gli schemi di *disclosure* contenuti nel Regolamento Emittenti sono stati adeguati a quanto previsto dalla fonte europea, sia con riguardo alla politica in materia di remunerazione (Sezione I) che con riguardo ai compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento (Sezione II). In sede di trasposizione delle nuove regole europee, sono state apportate ulteriori modifiche volte a realizzare opportuni perfezionamenti della disciplina (*cfr. infra* nel par. 3 della Sezione II della presente relazione).

Per le modifiche regolamentari in materia di remunerazione, in conformità con l'art. 123-ter, commi 7 e 8, del TUF, la Consob ha acquisito i pareri della Banca d'Italia e dell'Ivass per quanto riguarda i soggetti rispettivamente vigilati.

2.3 Disciplina della trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto

La SHRD 2 delinea nuovi obblighi di trasparenza finalizzati a promuovere l'impegno (*engagement*) e l'orientamento al lungo periodo di investitori istituzionali (assicurazioni e fondi pensione) e gestori di attivi (gestori collettivi e individuali) nell'investimento in società quotate europee, nonché ad assicurare adeguati flussi informativi nel rapporto contrattuale tra gestori degli attivi e investitori istituzionali. La medesima Direttiva introduce anche norme concernenti la trasparenza dei *proxy advisor*.

Il recepimento a livello primario di tali nuovi obblighi è avvenuto mediante l'introduzione delle relative disposizioni nella disciplina degli emittenti con azioni quotate contenuta nel TUF (*cfr. artt. da 124-quater a 124-novies*), attraverso l'inserimento di una nuova Sezione I-ter (Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto).

Alla regolamentazione secondaria è unicamente riservata la definizione di "*termini e modalità*" degli obblighi di pubblicazione e comunicazione delle informazioni cui i soggetti sopra indicati devono adempiere, in linea con la ripartizione di competenze tra Autorità individuata dall'art. 124-novies del TUF.

In conformità con l'indicato articolo del TUF, la Consob ha acquisito il parere della Banca d'Italia in relazione alle norme sulla comunicazione al pubblico da parte dei gestori degli attivi delle informazioni concernenti la politica di *engagement* e i pareri di Banca d'Italia, Ivass e Covip con riguardo alle norme sulla comunicazione dei gestori di attivi nei confronti degli investitori istituzionali.

SEZIONE II - ESITI DELLA CONSULTAZIONE

1. Analisi dei contributi pervenuti nell'ambito della consultazione

In data 31 ottobre 2019, la Consob ha pubblicato il documento di consultazione pubblica al fine di avviare un confronto con il mercato in ordine alle modifiche da apportare al Regolamento sulle operazioni con parti correlate, al Regolamento Mercati e al Regolamento Emittenti.

Nel corso della consultazione, conclusa il 1° dicembre 2019, sono pervenute osservazioni da parte dei seguenti n. 18 soggetti⁷:

Soggetto	Categoria	Settore
ABI (Associazione Bancaria Italiana)	Associazione	banche
ASSOGESTIONI (Associazione del Risparmio Gestito)	Associazione	risparmio gestito
ASSONIME e CONFINDUSTRIA	Associazione/Confederazione	emittenti/industria
Borsa Italiana S.p.A.	Gestore di sedi di negoziazione	mercati finanziari
L. Enriques	Università	osservatore
Glass Lewis Europe	<i>Proxy advisor</i>	consulenza in materia di voto
Ned Community	Associazione	<i>corporate governance</i>
Seri Industrial S.p.A.	Società	emittenti
Studio Legale Baker McKenzie	Studio legale	osservatore
Studio Legale Carbonetti e Associati	Studio legale	osservatore
Studio Legale Clifford Chance	Studio legale	osservatore
Studio Legale Galbiati Sacchi e Associati	Studio legale	osservatore
Studio Legale Gianni Origoni Grippo Cappelli&Partners	Studio legale	osservatore
Studio Legale Latham&Watkins	Studio legale	osservatore
Studio Legale Legance	Studio legale	osservatore
Studio Legale Trevisan & Associati	Studio legale	osservatore
Studio Legale White&Case	Studio legale	osservatore
Unipol Gruppo S.p.A.	Società	emittenti

⁷ Le risposte alla consultazione sono integralmente pubblicate sul sito www.consob.it.

Nel mese di gennaio 2020, è stato inoltre ricevuto il parere del Comitato Operatori di Mercato e degli Investitori (“COMI”), istituito con delibera del 12 giugno 2018, n. 20477, in merito alle modifiche regolamentari sottoposte alla consultazione del mercato.

Ulteriori richieste di chiarimento o integrazioni di contributi sono pervenute anche successivamente, fino al mese di settembre 2020.

Si rinvia alle sottostanti Appendici, per un’illustrazione ragionata dei contributi pervenuti ad esito della pubblica consultazione e delle inerenti valutazioni della Consob in ordine alle modifiche al:

- Regolamento OPC (*cfr.* Appendice I);
- Regolamento Mercati, con riguardo ai termini di adeguamento ai requisiti di *governance* delle società quotate che vengono sottoposte a direzione e coordinamento (*cfr.* Appendice II);
- Regolamento Emittenti, relativamente alla disciplina della trasparenza delle remunerazioni e degli obblighi informativi posti in capo a gestori di attivi e consulenti in materia di voto (*cfr.* Appendice III).

Ciascuna Appendice è strutturata in tre colonne recanti rispettivamente: 1) le disposizioni sottoposte a consultazione; 2) l’illustrazione delle principali osservazioni espresse sul testo proposto in consultazione; 3) le relative valutazioni. Sono quindi allegati in ciascuna Appendice i testi finali delle norme regolamentari con l’evidenziazione delle modifiche rispetto al testo normativo previgente.

2. La revisione della disciplina delle operazioni con parti correlate

Nel corso dell’interlocuzione con il mercato, è stata sottolineata la maturità del quadro normativo italiano in materia di operazioni con parti correlate e condivisa la scelta di fondo di mantenimento di detto quadro. Al fine di valorizzare il quadro regolamentare e autoregolamentare esistente e gli effetti positivi del suo consolidamento, è stato pertanto espresso l’auspicio che nella trasposizione della Direttiva la Consob adotti un approccio prudente, idoneo a tener conto dei margini di flessibilità offerti dalla SHRD 2. Complessivamente, è stata rilevata una sostanziale condivisione delle modifiche regolamentari strettamente legate all’attuazione della Direttiva e al mantenimento dell’impianto del Regolamento OPC, mentre sono state sollevate alcune criticità sulle modifiche suggerite dall’esperienza applicativa in materia di operazioni con parti correlate. Di tali osservazioni la Consob ha tenuto debitamente conto nella formulazione finale delle modifiche regolamentari, come meglio evidenziato nelle Appendici.

I più significativi interventi apportati al Regolamento OPC in attuazione della Direttiva e sulla base dell’analisi della prassi applicativa hanno riguardato:

a) la definizione di parte correlata: poiché la Direttiva rinvia alla definizione di parte correlata contenuta nei principi contabili internazionali *pro tempore* vigenti [*cfr.* art. 2, lett. h)], è stato abrogato l’Allegato 1 al Regolamento OPC che riprendeva la definizione di parte correlata e le altre definizioni ad essa funzionali (influenza notevole, dirigenti con responsabilità strategiche, stretti familiari) contenute negli IAS/IFRS vigenti al momento dell’adozione del Regolamento nel 2010 ed è stato inserito un rinvio mobile alle definizioni contenute nei principi contabili internazionali *pro tempore* vigenti (*cfr.* in particolare lo IAS 24, recante l’“*informativa di bilancio sulle operazioni*”).

con parti correlate”⁸). In tal modo, il perimetro delle parti correlate rilevante per la disciplina in esame e quello rilevante per l’informativa contabile diventano coincidenti. Al fine di facilitare gli operatori, le rilevanti definizioni contenute nei principi contabili sono pubblicate in Appendice al Regolamento OPC;

b) l’obbligo di astensione dal voto dell’amministratore coinvolto nell’operazione con parte correlata: in attuazione della SHRD 2 e della delega legislativa introdotta dal d.lgs. 49/2019 nell’art. 2391-bis, comma terzo, lett. c), la Consob è stata chiamata a disciplinare “*i casi in cui gli amministratori [...] coinvolti nell’operazione sono tenuti ad astenersi dalla votazione sulla stessa [...]*”.

Dopo aver esaminato cinque diverse ipotesi di regolazione, descritte nel documento di consultazione del 31 ottobre 2019⁹, e aver ricevuto ampi e diversificati contributi da parte del mercato durante la consultazione (*cf.* Appendice D), la Consob ha introdotto nel Regolamento OPC una nuova definizione di “amministratori coinvolti nell’operazione”, destinatari dell’obbligo di astensione, individuati come quelli che abbiano nell’operazione un interesse, per conto proprio o di terzi, in conflitto con quello della società [*cf.* art. 3, comma 1, lett. *i-bis*) del Regolamento OPC].

In sede di primo recepimento della nuova disciplina, infatti, la Commissione ha preferito optare per una definizione di carattere generale degli “amministratori coinvolti nell’operazione”, individuata tenendo conto del parere del COMI, delle discipline in materia OPC dettate nei principali Paesi europei, nonché della disciplina dei conflitti d’interesse del settore bancario [che all’art. 53, comma 4, del d.lgs. 385/1993, Testo Unico Bancario (“TUB”) prevede un analogo obbligo di astensione].

Accogliendo alcune richieste formulate nel corso della consultazione, si ritiene opportuno fornire un chiarimento sul computo dei quorum costitutivi e deliberativi dell’organo amministrativo. In particolare - in linea con quanto rappresentato nella relazione illustrativa al d.lgs. 49/2019 che richiama la dottrina prevalente relativa alle norme vigenti che prevedono l’obbligo di astensione per conflitti d’interessi (*cf.* il citato art. 53 del TUB) nonché in linea con la giurisprudenza e la dottrina pronunciatasi sull’applicazione dell’art. 2391 del c.c. ante e post riforma del diritto societario del 2003 - si ritiene che l’amministratore tenuto ad astenersi concorra al raggiungimento del *quorum* costitutivo dell’organo amministrativo, previsto dall’art. 2388, primo comma, del c.c., ma sia escluso da quello deliberativo, previsto dal secondo comma del medesimo art. 2388 del c.c.; pertanto l’amministratore tenuto ad astenersi non va computato tra gli amministratori presenti ai fini del calcolo della “*maggioranza assoluta dei presenti*” (o della diversa maggioranza eventualmente prevista dallo statuto) necessaria per deliberare ai sensi della citata norma. Rimane fermo quanto previsto dall’art. 2391 del c.c.. Tali precisazioni saranno altresì riportate nella Comunicazione OPC in occasione della sua prossima revisione.

Con riguardo all’ambito applicativo della previsione, l’astensione opera sia con riferimento alle operazioni di minore rilevanza (sempre che le stesse siano di competenza dell’organo

⁸ Il nuovo IAS 24 amplia il perimetro di correlazione includendo, tra l’altro, tra le parti correlate le società su cui il controllante della società esercita un’influenza notevole e le società controllate dal soggetto che esercita influenza notevole sulla società.

⁹ *Cfr.* par. 1.2.2.1 del documento di consultazione del 31 ottobre 2019 pubblicato sul sito della Consob, http://www.consob.it/web/consob/novita/-/asset_publisher/xMXdfdeSuZFj/content/documendo-di-consultazione-del-31-ottobre-2019-recepimento-direttiva-shareholder-rights/10194. Si rammenta che nel testo posto in consultazione la Consob, con riferimento alla definizione di “*amministratori coinvolti nell’operazione*”, prevedeva l’opzione intermedia n. 3, che comprendeva: *a*) gli amministratori dell’emittente che sono controparte dell’operazione; e *b*) gli amministratori che sono parti correlate di tale controparte dell’operazione.

amministrativo) sia con riguardo a quelle di maggiore rilevanza (riservate ai sensi del Regolamento OPC alla competenza dell'organo amministrativo). Tale scelta è ritenuta in linea con la Direttiva che disciplina le OPC rilevanti rimettendo agli Stati membri la definizione delle stesse, anche con criteri differenziati.

Sono invece state escluse dall'ambito applicativo dell'obbligo di astensione degli amministratori coinvolti nell'operazione le società con azioni diffuse, le quali non sono destinatarie della Direttiva (che riguarda le sole “*società con azioni quotate in mercati regolamentati*”, cfr. art. 7 e corrispondenti norme del sistema dualistico);

c) le procedure di approvazione: in attuazione della Direttiva¹⁰ e in considerazione dell'importanza del coinvolgimento del *plenum* dell'organo amministrativo sulle operazioni di maggiore rilevanza, è stata introdotta la riserva di competenza a deliberare in capo all'organo amministrativo per le operazioni di maggiore rilevanza deliberate anche da società di minori dimensioni, di recente quotazione e con azioni diffuse, che fino a oggi hanno beneficiato, tra l'altro, della facoltà di non sottoporre tali deliberazioni al *plenum* dell'organo amministrativo (cfr. modifiche all'art. 10, comma 1, del Regolamento OPC). Tale intervento è anche in linea con il principio cardine del Codice di Autodisciplina delle società quotate, ossia la centralità del ruolo del consiglio di amministrazione nelle scelte strategiche e nell'approvazione delle operazioni aventi significativo rilievo economico, patrimoniale o finanziario.

Ulteriori interventi in materia di procedure hanno riguardato la precisazione di alcuni obblighi: (i) l'espressa previsione del dovere del comitato di amministratori indipendenti di verificare preventivamente l'indipendenza dell'esperto eventualmente selezionato e qualificato come indipendente [art. 7, comma 1, lett. b), e corrispondenti norme dell'Allegato 2 per il sistema dualistico, unitamente a una più analitica enucleazione nell'Allegato 4, par. 2.4, delle relazioni da valutare]; (ii) la tempestività del coinvolgimento del comitato di amministratori indipendenti nella fase delle trattative e nella fase istruttoria di un'operazione di maggiore rilevanza [art. 8, comma 1, lett. b) e corrispondenti norme dell'Allegato 2 per il sistema dualistico]; (iii) l'espressa previsione dell'obbligo di allegare il parere del comitato degli amministratori indipendenti al verbale delle riunioni di detto comitato [artt. 7, comma 1, lett. a) e 8, comma 1, lett. c) e corrispondenti norme dell'Allegato 2 per il sistema dualistico];

d) i casi di esenzione: le previsioni del Regolamento OPC che disciplinano i casi di esenzione sono state oggetto di limitati adattamenti per l'adeguamento alla Direttiva e per l'introduzione, sempre in attuazione di quest'ultima, della verifica *ex post* sull'applicazione delle esenzioni relativamente alle operazioni di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato o *standard*. In particolare:

(i) sono state mantenute, con gli adattamenti necessari, tutte le ipotesi di esenzione già previste nel Regolamento OPC e disciplinate dalla Direttiva: operazioni ordinarie e a condizioni di mercato [art. 13, comma 3, lett. c)], operazioni infragruppo in assenza di interessi significativi di altre parti correlate (art. 14, comma 2), remunerazioni in attuazione della *remuneration policy* [art. 13, comma 3, lett. b)]. Per queste ultime operazioni si è specificato che a beneficiare dell'esenzione sono solo le remunerazioni conformi alla politica di remunerazione di riferimento e determinate in assenza di valutazioni discrezionali; al contrario, in presenza di discrezionalità nell'applicazione della politica è necessario il rispetto delle procedure OPC applicabili in ragione dell'ammontare del compenso. È stata

¹⁰ L'art. 9-*quater*, par. 4, della Direttiva richiede agli Stati membri di assicurare “che le operazioni rilevanti con parti correlate siano approvate dall'assemblea generale o dall'organo di amministrazione [...]”.

inoltre espressamente disciplinata nel Regolamento OPC l'esenzione, in precedenza trattata unicamente in via interpretativa nella Comunicazione OPC, per operazioni rivolte a tutti gli azionisti a parità di condizioni¹¹ [art. 13, comma 1-*bis*)], che a titolo esemplificativo sono state individuate nelle seguenti: gli aumenti di capitale in opzione a pagamento, anche al servizio di prestiti obbligazionari convertibili, o gratuiti della società; le scissioni in senso stretto, parziali o totali, proporzionali della società; le riduzioni del capitale sociale mediante rimborso ai soci ai sensi dell'art. 2445 del codice civile e gli acquisti di azioni proprie ai sensi dell'art. 132 del TUF;

- (ii) benché non espressamente contemplate dalla Direttiva, sono state altresì mantenute, valutandone la conformità con la stessa Direttiva, le ulteriori ipotesi di esenzione previste dal Regolamento OPC applicabili nei casi di: urgenza (artt. 11, comma 5, e 13, comma 6, con la sola specificazione che laddove l'operazione sia di maggiore rilevanza essa debba essere comunque approvata dall'organo di amministrazione nel suo *plenum*); obbligazioni degli esponenti bancari disciplinate dall'art. 136 del TUB (art. 13, comma 5); operazioni con società collegate in assenza di interessi significativi di altre parti correlate (art. 14, comma 2). Infatti, si è ravvisata per le prime due fattispecie l'esistenza di idonei presidi alternativi¹² e per l'ultima ipotesi di esenzione una identità di *ratio* con l'esenzione prevista nella Direttiva per operazioni infragruppo, con controllate o tra controllate (sempre in assenza di interessi significativi di altre parti correlate)¹³;
- (iii) è stato introdotto l'obbligo per le società di individuare le operazioni di importo esiguo secondo criteri differenziati in considerazione almeno della natura della controparte ed è stata conseguentemente prevista la disapplicazione del Regolamento OPC alle operazioni di importo esiguo [artt. 3, comma 1, lett. *c*), 4, comma 1, lett. *a*) e 13, comma 2];
- (iv) in attuazione della Direttiva¹⁴, è stato previsto l'obbligo per le società di dotarsi di procedure di verifica sulle esenzioni per operazioni di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di

¹¹ Come indicato nel documento di consultazione del 31 ottobre 2019, nella disposizione si chiarisce che l'operazione che beneficia dell'esenzione è quella deliberata dalla società a parità di condizioni per tutti i suoi azionisti (tra cui eventuali azionisti parti correlate in quanto controllanti ovvero soci che esercitano un'influenza notevole sulla stessa) e non quella a cui la società eventualmente partecipi, in qualità di azionista di una parte correlata. Ad esempio, se la società delibera un'operazione di aumento di capitale in opzione, la circostanza che tale aumento di capitale si rivolga anche a una parte correlata (es. azionista di controllo) non rende applicabili all'operazione le regole della disciplina per le operazioni con parti correlate. Viceversa, se la società deve valutare se sottoscrivere un aumento di capitale, sia pure in opzione, di una sua controllata o collegata non potrà applicare la presente esenzione, fermo restando che potrà eventualmente applicare l'esenzione prevista dall'art. 14, comma 2, per operazioni con società controllate o collegate qualora non sussistano nella concreta operazione interessi significativi di altre parti correlate.

¹² Come indicato nel documento di consultazione del 31 ottobre 2019: (i) con l'esenzione per casi di urgenza è possibile per le società derogare alle norme procedurali, a condizione che siano fornite ai soci adeguate motivazioni delle ragioni d'urgenza e le valutazioni dell'organo di controllo sulla sussistenza di queste ultime e i soci possano esprimersi sulle operazioni urgenti. Benché sia un caso di esenzione non previsto espressamente nella Direttiva, in considerazione della natura eccezionale delle operazioni urgenti, del criterio di proporzionalità rispetto alle "*caratteristiche delle operazioni*" indicato dal legislatore nella delega regolamentare alla Consob [cfr. art. 2391-*bis*, comma 3, lett. *b*)] nonché delle diverse cautele che sono comunque applicabili anche nei casi di urgenza, si ritiene possibile il mantenimento delle ipotesi di esenzione per casi di urgenza previste nel Regolamento OPC, con la sola specificazione che laddove l'operazione sia di maggiore rilevanza essa debba essere comunque approvata dall'organo di amministrazione; (ii) le operazioni che rientrano nell'ambito applicativo dell'art. 136 TUB sono, ai sensi della normativa bancaria, sottoposte a specifici requisiti deliberativi che richiedono l'approvazione all'unanimità da parte dell'organo amministrativo e il voto favorevole dei membri dell'organo di controllo. Pertanto, le regole deliberative del Regolamento OPC possono ritenersi implicitamente assorbite da tali più stringenti requisiti deliberativi.

¹³ In entrambe le fattispecie, infatti, in assenza di interessi significativi di altre parti correlate, non dovrebbero sussistere incentivi a fenomeni espropriativi a danno della società e a vantaggio della controllata o collegata.

¹⁴ Sul punto, il par. 5 dell'art. 9-*quater* richiede espressamente che per le operazioni concluse nell'ordinaria attività e a normali condizioni di mercato, l'organo di amministrazione "[...] istituisce una procedura interna per valutare periodicamente il rispetto di tali condizioni. Le parti correlate non partecipano a tale valutazione."

mercato o standard con parti correlate, senza che le parti correlate partecipino a tale valutazione. Lo svolgimento di tali verifiche è stato inserito tra gli aspetti che le procedure per il compimento delle operazioni con parti correlate devono disciplinare ai sensi dell'art. 4 del Regolamento OPC, attraverso l'inserimento al comma 1, della nuova lett. *e-bis*). Tale compito è attribuito agli “*amministratori che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate*”, formulazione idonea a consentire alle società di individuare gli amministratori o comitati competenti a cui attribuire i compiti di verifica in esame, in coerenza con le procedure e con le prassi seguite. Per consentire tale verifica è stato altresì previsto che tali amministratori siano informati del compimento delle OPC di maggiore rilevanza ordinarie e a condizioni di mercato o *standard* entro il termine di sette giorni dalla relativa approvazione previsto per la comunicazione alla Consob [come indicato nel nuovo art. 13, comma 3, lett. *c*), punto *i*) del Regolamento OPC];

- (v) è stato previsto uno specifico flusso informativo periodico almeno con riferimento alle operazioni di maggiore rilevanza esentate al fine di consentire ai medesimi amministratori che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate lo svolgimento di un esame *ex post*: sull'adeguatezza delle procedure, anche al fine della loro revisione periodica, e/o sull'applicazione dei casi di esenzione, anche attraverso procedure di selezione campionaria delle OPC da esaminare [art. 4, comma 1, nuova lett. *e-bis*)]. In particolare, le procedure dovranno stabilire modalità e tempi con cui – purché con periodicità almeno annuale - dovrà essere fornita a tali amministratori un'informativa quantomeno sulle operazioni di maggiore rilevanza esentate in applicazione di una delle facoltà indicate negli articoli 13 e 14. È rimessa alle società la valutazione sull'eventuale inclusione in detto flusso informativo delle operazioni esenti di minore rilevanza oggetto di tali facoltà di esenzione (ne sono invece escluse le operazioni di importo esiguo che, come detto, non sono più oggetto di una delle facoltà di esenzione ma di un'ipotesi di esenzione prevista direttamente dal Regolamento OPC).

È stata confermata la disciplina vigente in materia di trasparenza tramite documento informativo sulle operazioni di maggiore rilevanza, prevista all'art. 5 del Regolamento OPC. Tale norma, in coerenza con la Direttiva, già richiede, in caso di operazioni di maggiore rilevanza, realizzate anche tramite controllate e anche derivanti dal cumulo di operazioni realizzate con la stessa parte correlata nel corso di un esercizio, la pubblicazione di un documento informativo al quale è allegato il parere motivato espresso da un comitato di amministratori indipendenti. Tale parere ha ad oggetto l'interesse della società al compimento dell'operazione e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni (artt. 7 e 8 del Regolamento OPC). Nel confermare tale previsione, anche con riguardo alle specificità dettate in caso di cumulo di OPC nel corso dell'esercizio, si è precisato che ove l'organo amministrativo si avvalga di un esperto qualificato come indipendente, il parere di tale esperto debba essere pubblicato in allegato al documento informativo (unitamente al parere del comitato di amministratori indipendenti e al parere dell'esperto indipendente che detto comitato abbia eventualmente nominato). Benché non espressamente prevista dalla Direttiva, è stata mantenuta la previsione che il cumulo delle operazioni con una stessa parte correlata, concluse nel corso dell'esercizio, sia limitato alle operazioni tra loro omogenee o realizzate in esecuzione di un disegno unitario¹⁵.

Si è inoltre proceduto a modificare l'art. 6 del Regolamento OPC, riguardante l'informazione da rendere in merito a OPC tramite comunicati stampa *price sensitive*, per chiarire che qualora un'operazione con parte correlata sia resa nota nell'ambito di un comunicato diffuso ai sensi dell'art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (“**MAR**”), tale comunicato deve includere - in

¹⁵ Cfr. documento di consultazione del 31 ottobre 2019.

aggiunta alle altre informazioni da pubblicarsi ai sensi della predetta norma - gli elementi informativi minimi indicati nel medesimo art. 6 del Regolamento OPC. In tal modo, superando alcune criticità applicative della previgente formulazione della norma¹⁶, si intende chiarire che se di un'OPC si dà informazione nell'ambito di un comunicato diffuso ai sensi dell'art. 17 del MAR, a prescindere dal carattere *price sensitive* di tale specifica operazione, devono essere fornite le informazioni previste dall'art. 6 del Regolamento OPC.

Sono state inoltre confermate, in linea con la Direttiva, le ipotesi di coinvolgimento dei soci non correlati attraverso la c.d. procedura del *whitewash*, disciplinata dall'art. 11, comma 3, del Regolamento OPC fin dalla sua adozione nel 2010. Come noto, nel caso di parere contrario degli amministratori indipendenti su un'operazione di maggiore rilevanza, tale operazione non può essere approvata ovvero - se così deciso dall'organo amministrativo e consentito dallo statuto - l'assemblea dei soci può essere investita dell'approvazione, a condizione che essa deliberi con la procedura del *whitewash*. In base a tale procedura, ferma la possibilità per i soci coinvolti nell'operazione di votare in assemblea, il compimento dell'operazione stessa è impedito in presenza del voto contrario della maggioranza dei soci non correlati votanti.

Nell'ambito di tali disposizioni, è stata altresì mantenuta la possibilità per le società, benché non espressamente prevista dalla Direttiva, di stabilire nelle procedure che il meccanismo del *whitewash* operi in assemblea solo in presenza di una percentuale minima di capitale rappresentato dai soci non correlati, che le stesse procedure possono individuare in misura non superiore al 10% (c.d. previsione anti *hold-out*). Con tale previsione, si consente alle società di far sì che il meccanismo del *whitewash* trovi applicazione solo in presenza di una partecipazione minima delle minoranze in assemblea, al fine di evitare che l'esito della deliberazione sia determinato da sparute minoranze che, benché non rappresentative del capitale complessivamente detenuto dai soci non correlati, sarebbero in grado di ritardare o condizionare l'operatività della società (fenomeno del c.d. *hold-out*). In proposito, si è ritenuto che la finalità della previsione anti *hold-out* sia meritevole di tutela pur in assenza di un'analoga previsione nella Direttiva. Al riguardo, si rappresenta peraltro che l'applicazione di tale previsione ha di per sé natura residuale, riguardando infatti i casi in cui, su una determinata operazione di maggiore rilevanza con parte correlata, gli amministratori indipendenti abbiano espresso avviso contrario.

Sono stati infine rivisti alcuni regimi transitori previsti nel Regolamento OPC per l'applicazione delle procedure per le operazioni di maggiore rilevanza per le società di minori dimensioni che perdono tale qualifica (disciplinato dall'art. 10, comma 2¹⁷) nonché nell'art. 16, comma 3, del Regolamento Mercati per l'adeguamento delle società che vengono sottoposte ad attività di direzione e coordinamento in corso di quotazione ai più stringenti regimi procedurali e/o di composizione dell'organo amministrativo o dei comitati previsti dal comma 1, lett. d), del medesimo articolo¹⁸.

¹⁶ Come indicato nel documento di consultazione del 31 ottobre 2019 (par. 1.3.3) si sono rilevati casi concreti di diffusione di comunicati contenenti informazioni su un'operazione con parte correlata senza che fossero indicati i contenuti minimi previsti dall'art. 6 del Regolamento OPC, in quanto l'informativa non era stata ritenuta connotata dal carattere di informazione privilegiata.

¹⁷ L'art. 10, comma 2, del Regolamento OPC, prima delle modifiche in esame, prevedeva che le società in questione fossero tenute ad adeguare le procedure alle disposizioni derogate "*entro novanta giorni dal primo rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione successivo alla chiusura dell'esercizio in cui la società non possa più qualificarsi come società di minori dimensioni*".

¹⁸ I requisiti di composizione dell'organo amministrativo e dei comitati consiliari previsti dall'art. 16, comma 1, lett. d), del Regolamento Mercati per le società quotate soggette ad attività di direzione e coordinamento prevedono: (i) la costituzione di un comitato per il controllo e i rischi costituito da soli amministratori indipendenti e, qualora costituiscano altri comitati raccomandati dall'autodisciplina, la composizione anche di questi con soli amministratori

Nell'ottica di favorire un più tempestivo adeguamento della *governance* da parte degli emittenti già caratterizzati da una struttura di *governance* idonea a supportare l'applicazione di tali nuovi regimi (i.e. presenza di un numero adeguato di amministratori indipendenti) - senza dover necessariamente attendere il successivo rinnovo dell'organo amministrativo - è stato previsto che: (i) le società che perdono la qualifica di società di minori dimensioni e che abbiano in consiglio di amministrazione un numero sufficiente di amministratori indipendenti, adeguino le procedure per il compimento delle operazioni con parti correlate entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio in cui la società non possa più qualificarsi come società di minori dimensioni; (ii) le società che divengono soggette all'attività di direzione e coordinamento e che dispongano di un numero sufficiente di amministratori indipendenti si adeguino alle disposizioni sulla composizione dei comitati consiliari di cui all'art. 16, comma 1, lett. d), del Regolamento Mercati entro trenta giorni (il regime transitorio rimane invece invariato per le società che non dispongono di un numero sufficiente di amministratori indipendenti).

2.1 Entrata in vigore delle modifiche regolamentari in materia di operazioni con parti correlate

Il mercato ha diffusamente rappresentato nel corso della consultazione l'esigenza per gli emittenti di disporre di un congruo termine per l'entrata in vigore delle modifiche regolamentari in materia di operazioni con parti correlate. Tenendo conto di tali esigenze, è stato previsto;

- un periodo transitorio fino al **30 giugno 2021** entro il quale le società dovranno adeguare le proprie procedure alle nuove disposizioni;
- che le società applicheranno le procedure modificate a partire dal **1° luglio 2021**, data dalla quale è anche prevista l'entrata in vigore delle stesse modifiche al Regolamento OPC.

Ciò al fine di dare alle società un tempo adeguato per la revisione di procedure che incidono profondamente sulla *governance* e sul funzionamento degli organi sociali; tale revisione richiederà, infatti, un'adeguata ponderazione delle ricadute organizzative e gestionali e il coinvolgimento degli amministratori indipendenti, chiamati ad esprimere un parere favorevole sulle procedure rivisitate.

L'individuazione del termine del 30 giugno 2021: (i) tiene altresì conto del fatto che le società sono impegnate anche nell'adeguamento della loro *governance* alle nuove previsioni del Codice di *Corporate Governance*, che troverà applicazione a partire dal gennaio 2021; (ii) consente agli emittenti chiamati a rinnovare la composizione degli organi sociali nella primavera 2021 e ai loro soci di valutare se e in che modo l'introduzione degli obblighi di astensione degli amministratori "coinvolti" possa influenzare le scelte di composizione dell'organo amministrativo, eventualmente nell'ottica di limitare la presenza di amministratori tenuti ad astenersi in caso di OPC di cui la società - anche sulla base dell'esperienza applicativa della disciplina - possa ragionevolmente prevedere il ricorrente compimento; (iii) coincide con il termine di efficacia della delibera n. 23196 del 10 giugno 2020, con la quale la Consob ha sospeso temporaneamente l'applicazione di alcune previsioni del Regolamento OPC per facilitare il ricorso all'esenzione per casi di urgenza, in ipotesi di operazioni di rafforzamento patrimoniale da realizzarsi con parti correlate¹⁹. L'allineamento

indipendenti; (ii) in aggiunta, qualora la società controllante sia quotata (gruppo piramidale), che l'organo amministrativo della società quotata soggetta a direzione e coordinamento sia composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Ai sensi del comma 3 dell'art. 16 del Regolamento Mercati, prima delle modifiche in esame, le società quotate che divengono soggette all'attività di direzione e coordinamento "si adeguano alle disposizioni di cui al comma 1, lettera d), entro i trenta giorni successivi alla prima assemblea per il rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza".

¹⁹ Adottata insieme alla Comunicazione n. 14/20 dell'11 giugno 2020 avente ad oggetto "COVID-19 - Orientamenti in merito alla sussistenza delle situazioni di "crisi aziendale" ai fini del ricorso all'esenzione per casi di urgenza prevista

dell'entrata in vigore delle modifiche al Regolamento OPC con il termine di efficacia delle previsioni della delibera citata consentirà agli emittenti di valutare, ove non già prevista, l'introduzione nelle proprie procedure e nello statuto delle clausole necessarie per poter ricorrere - una volta decorso il termine del 30 giugno 2021 - all'esenzione per casi di urgenza.

Infine, per la revisione della Comunicazione OPC si ritiene necessario, come anticipato *supra*, aspettare di acquisire una prima evidenza delle scelte degli emittenti sulle modifiche delle procedure e della relativa applicazione, al fine di poter individuare eventuali orientamenti, chiarimenti interpretativi e raccomandazioni utili per il mercato per l'applicazione delle nuove previsioni.

3. La revisione della disciplina in tema di trasparenza delle remunerazioni

Come detto, le modifiche alla disciplina della trasparenza delle remunerazioni hanno inteso trasporre nella regolamentazione della Consob le previsioni della Direttiva nonché realizzare un affinamento degli schemi di *disclosure*, sulla scorta dell'esperienza applicativa di tale disciplina che è in vigore dal 2012.

Durante la consultazione del mercato, è emerso un sostanziale apprezzamento delle modifiche regolamentari per l'implementazione della Direttiva mentre alcune criticità sono state espresse con riguardo agli interventi connessi alle emanande Linee Guida della Commissione Europea, tenuto conto della natura non vincolante di tale atto e dell'opportunità di non cristallizzare nella regolamentazione secondaria obblighi informativi non previsti in modo cogente a livello europeo.

Anche in considerazione delle osservazioni ricevute, le modifiche degli schemi di *disclosure* in materia di politiche di remunerazione e compensi corrisposti sono state limitate a quelle necessarie per l'adeguamento alla Direttiva e a quelle volte a migliorare la formulazione degli stessi schemi per consentire alle società di modulare l'informativa in funzione delle prassi seguite.

Ciò premesso, le principali modifiche alla disciplina della trasparenza della remunerazione degli amministratori contenuta nel Regolamento Emittenti sono le seguenti:

a) regime di pubblicità della relazione prevista dall'art. 123-ter del TUF: l'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti, che già definiva il regime di pubblicità di detta relazione, è stato modificato per adeguarlo a quanto previsto dalla Direttiva in merito al periodo di pubblicazione del *remuneration report*²⁰ (sezione seconda della relazione di cui all'art. 123-ter del TUF). La norma regolamentare, come modificata:

- (i) richiede la pubblicazione di tale relazione sul sito *internet* dell'emittente per almeno dieci anni, periodo in linea con la Direttiva e coerente con quanto previsto dagli artt. 77, comma 1-*bis*, e 81, comma 2-*bis*, del Regolamento Emittenti per la pubblicazione delle relazioni finanziarie annuali e semestrali;
- (ii) specifica le restrizioni indicate dalla Direttiva²¹ alla pubblicazione di dati personali, ovvero:

dal Regolamento n. 17221/2010 per le operazioni con parti correlate di competenza dell'assemblea o che debbano essere da questa autorizzate".

²⁰ Regime previsto dall'art. 9-*ter*, par. 5, (mentre quello della politica di remunerazione previsto dall'art. 9-*bis*, par. 7, prevede che essa rimanga accessibile gratuitamente al pubblico sul sito internet dell'emittente "almeno per tutto il periodo di applicabilità").

²¹ Infatti, la Direttiva: (i) vieta la pubblicazione delle "particolari categorie di dati personali" indicate dall'art. 9, par. 1, del Regolamento (UE) n. 2016/679 (GDPR) e di dati personali relativi alle situazioni familiari dei singoli

- a. il divieto di pubblicazione di informazioni che configurano le particolari categorie di dati personali indicate dall'art. 9, par. 1, GDPR, o afferenti alla sfera familiare degli individui; tali dati sono estranei agli schemi di *disclosure* previsti dalla disciplina italiana ed europea, che si limitano a richiedere la trasparenza dei compensi individuali degli amministratori, dei direttori generali e dei componenti degli organi di controllo;
- b. il limite di dieci anni per la pubblicazione dei dati personali; le società peraltro possono disporre la pubblicazione della relazione sulle remunerazioni per un periodo più lungo di dieci anni, ma in tale evenienza - al fine di limitare l'interferenza con il diritto al rispetto della vita privata e alla protezione dei dati personali (*cf.* considerando 40 della SHRD 2) - le stesse saranno tenute ad adottare, conformemente all'art. 9-ter, par. 5, della citata Direttiva, adeguate misure volte a non consentire più il pubblico accesso ai dati personali riportati nella sezione della relazione dedicata ai compensi corrisposti, decorso il predetto periodo di dieci anni dalla pubblicazione della relazione;

b) trasparenza e caratteristiche della politica in materia di remunerazione: l'art. 9-bis, par. 6, della Direttiva disciplina finalità e contenuti della politica in materia di remunerazione che sono in larga parte già riflessi negli schemi di *disclosure* previsti dalla normativa italiana. Gli adattamenti della regolamentazione secondaria hanno comportato l'inserimento di un nuovo comma 2-bis nell'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti, che riporta le prescrizioni della stessa Direttiva con riguardo a:

- (i) **la finalità della politica** in materia di remunerazione (in linea con l'art. 123-ter, comma 3-bis, del TUF e l'art. 9-bis, par. 6, primo comma, della Direttiva), la quale contribuisce alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società. Nella norma è altresì specificato, in linea con la Direttiva, che nella determinazione della stessa politica le società tengano conto del compenso e delle condizioni di lavoro dei dipendenti della società (in linea con l'art. 9-bis, par. 6, secondo comma, della Direttiva);
- (ii) **i contenuti della politica**, quest'ultima infatti definisce le diverse componenti della remunerazione che possono essere riconosciute. Ove sia prevista l'attribuzione di una remunerazione variabile, la politica stabilisce criteri di *performance* chiari, esaustivi e differenziati, basati su obiettivi di *performance* finanziari e non finanziari, se del caso tenendo conto di criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa (in linea con l'art. 9-bis, par. 6, terzo comma, della Direttiva);
- (iii) l'individuazione degli elementi della politica ai quali, in presenza di **circostanze eccezionali**²² indicate nell'articolo 123-ter, comma 3-bis, del TUF, è possibile derogare temporaneamente e le condizioni procedurali per l'applicazione della deroga (in linea con la richiamata previsione del TUF e con l'art. 9-bis, par. 4, della Direttiva). Al riguardo, la nuova previsione chiarisce il coordinamento con la disciplina per le operazioni con parti correlate²³, che rimane applicabile nei casi di deroga alla politica di remunerazione, consentendo alle società di limitarsi a

amministratori (art. 9-ter, par. 2); (ii) prevede la pubblicazione del *remuneration report* per un periodo, nel minimo, pari a dieci anni, mantenendo fermo il limite temporale di dieci anni per la pubblicazione dei dati personali (art. 9-ter, par. 5) contenuti nella seconda sezione della citata relazione.

²² In conformità con la Direttiva, il TUF indica come circostanze eccezionali “[...] *solamente situazioni in cui la deroga alla politica di remunerazione è necessaria ai fini del perseguimento degli interessi a lungo termine e della sostenibilità della società nel suo complesso o per assicurarne la capacità di stare sul mercato*”.

²³ Le deliberazioni di assegnazione di compensi ai componenti degli organi sociali e ai dirigenti con responsabilità strategiche rientrano nella categoria delle operazioni con parti correlate e, nell'ipotesi in cui la società si discosti dalla politica di remunerazione ovvero compia valutazioni discrezionali nell'applicazione di tale politica, trova necessariamente applicazione la procedura prevista per le operazioni con parti correlate [poiché non è applicabile l'esenzione per compensi conformi alla politica di remunerazione prevista dall'art. 13, comma 3, lett. b), del Regolamento OPC].

prevedere quale unica condizione procedurale l'applicazione della disciplina prevista dal Regolamento OPC;

c) adeguamento dello schema di *disclosure* per la Sezione I della relazione prevista all'art. 123-ter del TUF (sulla politica in materia di remunerazione): lo schema è stato integrato con gli elementi richiesti dalla Direttiva o suggeriti dall'osservazione delle prassi del mercato. Tra questi si segnala:

- (i) l'inclusione delle informazioni sulla politica per la remunerazione degli organi di controllo (Allegato 3A, Schema 7-bis, Sezione I, par. 2), in quanto il decreto di recepimento della Direttiva ha ampliato (concordemente con la Direttiva stessa), l'insieme dei destinatari della politica di remunerazione che ricomprende ora anche gli organi di controllo²⁴ (art. 123-ter del TUF, comma 3, lett. a), specificando che tale inclusione avviene in quanto compatibile con l'art. 2402 del codice civile (“*La retribuzione annuale dei sindaci, se non è stabilita nello statuto, deve essere determinata dalla assemblea all'atto della nomina per l'intero periodo di durata del loro ufficio*”). Alla luce di quanto previsto dall'art. 2402 del codice civile, che vincola la fissazione della remunerazione dei membri degli organi di controllo, l'informativa sulla politica in materia di remunerazione di tali organi è limitata a informazioni generali su eventuali criteri di determinazione del compenso e sugli eventuali approfondimenti sulla quantificazione dell'impegno richiesto per lo svolgimento dell'incarico che l'organo di controllo uscente abbia svolto in vista della formulazione di proposte all'assemblea in materia di compenso. Ciò in considerazione delle previsioni dell'autodisciplina che raccomandano agli organi di controllo di trasmettere alle società, in vista del rinnovo dell'organo, un documento riepilogativo delle attività espletate utile alla valutazione da parte dei soci dell'adeguatezza del compenso (norme di comportamento dei collegi sindacali di società quotate, Q.1.6 “Retribuzione”);
- (ii) sono state specificate più analiticamente le informazioni riguardanti: (a) i criteri utilizzati per la valutazione degli obiettivi di *performance*, con l'indicazione della misura della componente variabile di cui è prevista l'erogazione in funzione del livello di conseguimento degli obiettivi stessi (Allegato 3A, Schema 7-bis, Sezione I, par. 1, lett. i) del testo approvato); (b) la politica per i trattamenti di fine rapporto o carica, con l'obiettivo, sulla scorta dell'esperienza applicativa che ha mostrato formulazioni ambigue o generiche di tali previsioni, di favorire una più chiara rappresentazione di tali politiche e delle circostanze che ne determinano l'applicazione (Allegato 3A, Schema 7-bis, Sezione I, par. 1, lett. m) del testo approvato); (c) gli eventuali *peers* di riferimento, che devono essere indicati in via nominativa (Allegato 3A, Schema 7-bis, Sezione I, par. 1, lett. p) del testo approvato);

d) adeguamento dello schema di *disclosure* per la Sezione II della relazione prevista all'art. 123-ter del TUF (sui compensi corrisposti): nelle more dell'adozione delle Linee Guida non vincolanti da parte della Commissione Europea in merito al *remuneration report*, le modifiche regolamentari intendono adeguare il contenuto dello schema 7-bis – Sezione II alle informazioni aggiuntive previste dalla Direttiva e realizzare, al contempo, aggiustamenti della normativa resi opportuni dall'evoluzione delle prassi di mercato nella trasparenza delle remunerazioni.

Quale nuovo contenuto dell'informativa sui compensi corrisposti, si segnala l'indicazione degli obiettivi di *performance* raggiunti in confronto con quelli previsti, nell'ottica di assicurare al mercato la piena *accountability* circa l'applicazione *ex post* degli obiettivi di *performance* previsti dalla politica in materia di remunerazione di riferimento (Allegato 3A, Schema 7-bis, Sezione II, Prima parte, par. 1.1). Tenuto conto delle esigenze di riservatezza degli emittenti su informazioni di

²⁴ Ciò in coerenza con la definizione di “amministratore” contenuta nella Direttiva [art. 2, lett. i), punto i)], che include tra tali soggetti i “*membri degli organi di vigilanza*”.

contenuto sensibile, si è prevista espressamente la facoltà per le società di omettere le informazioni *ex post* sui *target*, motivando tale scelta. Tale omissione sarà possibile per evitare la *disclosure* di dati sensibili, dati previsionali non resi noti e, più in generale, di informazioni la cui divulgazione possa arrecare pregiudizio all'emittente, che è tenuto a motivare la scelta di non rendere note le informazioni in esame. Inoltre, l'informativa è limitata ai soggetti i cui compensi sono illustrati nominativamente (amministratori, direttori generali ed eventuali dirigenti con responsabilità strategiche che abbiano percepito un compenso maggiore degli stessi amministratori) per i quali sia stato previsto un compenso variabile.

Tra gli ulteriori interventi si segnala l'informativa prevista in tema di:

- a) deroghe alla politica in materia di remunerazione in circostanze eccezionali (Allegato 3A, Schema 7-bis, Sezione II, Prima parte, par. 1.3);
- b) applicazione di meccanismi di correzione dei compensi variabili (c.d. *malus* e *claw-back*, Allegato 3A, Schema 7-bis, Sezione II, Prima parte, par. 1.4);
- c) confronto tra la variazione annuale delle remunerazioni, dei risultati della società e della remunerazione dei dipendenti (Allegato 3A, Schema 7-bis, Sezione II, Prima parte, par. 1.5). Su quest'ultimo aspetto, oltre a lasciare alle società ampia flessibilità nelle modalità di calcolo e rappresentazione del confronto in esame, si è altresì previsto uno specifico regime transitorio per non imporre alle società, in sede di prima applicazione della disposizione, oneri di raccolta di dati e calcolo sull'orizzonte temporale dei cinque anni indicato dalla Direttiva con riferimento a grandezze finora mai elaborate a questi fini²⁵.

3.1 Disciplina transitoria in materia di trasparenza delle remunerazioni

I nuovi schemi di *disclosure* saranno applicabili con riferimento alle relazioni sulle remunerazioni da sottoporre al voto delle **assemblee ordinarie da tenersi nel 2021** per l'approvazione bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2020²⁶.

4. La disciplina della trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto

Come detto, il recepimento della Direttiva è stato in larga misura realizzato dal legislatore con l'introduzione delle relative disposizioni nella disciplina degli emittenti con azioni quotate contenuta nel TUF (*cf.* artt. da 124-*quater* a 124-*novies*, nuova Sezione I-*ter* "Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto").

Alla regolamentazione secondaria è unicamente riservata la definizione di "**termini e modalità**" degli obblighi di pubblicazione e comunicazione delle informazioni cui i soggetti sopra indicati devono adempiere, conformemente alla ripartizione di competenze tra Autorità individuata dall'art. 124-*novies* del TUF. In particolare, la potestà regolamentare è attribuita:

²⁵ Le società potranno quindi fornire le informazioni di confronto, anziché con riferimento ai cinque anni precedenti l'entrata in vigore delle modifiche regolamentari in esame, utilizzando esclusivamente i dati relativi agli esercizi iniziati a decorrere dal 1° gennaio 2019 (quindi, in sede di prima applicazione, nelle relazioni che verranno pubblicate nel 2021, le informazioni di confronto richieste potranno avere ad oggetto solo i dati relativi agli esercizi 2019 e 2020; nelle relazioni pubblicate l'anno successivo, le informazioni richieste potranno avere ad oggetto i dati di tre esercizi finanziari, e così via). Tale approccio è coerente con gli orientamenti espressi dalla Commissione Europea nella bozza di Linee Guida sul *remuneration report*.

²⁶ Ferma la predetta disciplina transitoria per i nuovi schemi di *disclosure*, si rammenta, per completezza, che la disciplina delle remunerazioni è definita a livello legislativo per quanto riguarda contenuti, finalità e voto dei soci su ciascuna delle due sezioni che compongono la relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti prevista dall'art. 123-*ter* del TUF. Tali disposizioni legislative erano già applicabili (e sono state applicate) nelle assemblee del 2020, ai sensi del regime transitorio definito dall'art. 7, comma 2, lett. b), del d.lgs. 49/2019.

- alla Consob quanto alla pubblicazione della politica di impegno e delle informazioni sulla relativa attuazione da parte dei gestori degli attivi (sentita la Banca d'Italia), alle comunicazioni dei gestori di attivi nei confronti degli investitori istituzionali (sentite Banca d'Italia, Ivass e Covip) e alla trasparenza dei *proxy advisor*;
- all'Ivass e alla Covip quanto alla pubblicazione della politica di impegno e delle informazioni sulla relativa attuazione da parte di, rispettivamente, assicurazioni e fondi pensione ai sensi dell'art. 124-*quinquies* del TUF e all'adempimento degli ulteriori obblighi di *disclosure* sulla strategia di investimento previsti in capo a tali soggetti dall'art. 124-*sexies* del TUF.

Nell'esercizio del potere regolamentare riservato alla Consob con riguardo alle comunicazioni richieste ai gestori di attivi e ai consulenti in materia di voto viene introdotto - in armonia con la soluzione normativa realizzata a livello di normativa primaria - un nuovo Capo III-*ter*, denominato "*Trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto*", nell'ambito della Parte III (Emittenti), Titolo IV (Diritti di voto) del Regolamento Emittenti, finalizzato a delineare le modalità operative per l'adempimento degli obblighi posti in capo ai menzionati soggetti.

Tale Capo consta di quattro articoli che principalmente individuano le definizioni rilevanti, il veicolo prescelto per le comunicazioni, nonché la tempistica da osservare nell'adempimento degli obblighi informativi. Più esattamente, vengono disciplinate modalità e termini per:

a) la comunicazione al pubblico da parte dei gestori degli attivi delle informazioni concernenti la politica di *engagement*. Il nuovo art. 143-*sexies* del Regolamento Emittenti disciplina le modalità e i termini per la comunicazione al pubblico da parte dei gestori di attivi delle informazioni concernenti la politica di *engagement*, prevedendo:

- (i) la pubblicazione delle informazioni, in via principale, sul sito internet del gestore e la facoltà di avvalersi di ulteriori mezzi *on-line* o piattaforme dedicate che parimenti assicurino l'agevole individuazione e l'accessibilità gratuita;
- (ii) il mantenimento dell'accesso pubblico alla politica di impegno per almeno il triennio successivo al termine di validità della stessa;
- (iii) la tempistica degli obblighi di pubblicazione, differenziata a seconda che abbiano ad oggetto la politica di impegno (e le connesse modifiche), le informazioni concernenti le modalità di attuazione della politica ovvero quelle in attuazione del principio del *comply or explain*. In particolare, mentre la politica di *engagement* e le sue eventuali modifiche dovranno essere pubblicate entro quindici giorni dalla loro adozione (entro il 28 febbraio 2021 in sede di prima attuazione di detto obbligo, *cfr. infra*), la rendicontazione in merito alle modalità di attuazione della politica di impegno dovrà essere pubblicata entro il 28 febbraio dell'anno successivo a quello di approvazione della politica di impegno e, periodicamente, entro il 28 febbraio di ogni anno.

b) la comunicazione da parte dei gestori di attivi a favore degli investitori istituzionali. Il nuovo art. 143-*septies* del Regolamento Emittenti prevede le modalità e i termini per la comunicazione delle informazioni indicate nell'art.124-*septies* del TUF da parte dei gestori di attivi nei confronti degli investitori istituzionali.

In linea con la normativa primaria²⁷, si prevede l'adempimento di tale obbligo informativo, su base annuale, mediante l'utilizzo dei seguenti veicoli documentali già esistenti e, in particolare:

²⁷ Si ricorda che la scelta di utilizzare la rendicontazione periodica per trasmettere le informazioni agli investitori istituzionali era un'opzione prevista dalla direttiva ed esercitata in sede di recepimento.

- (i) il rendiconto periodico di cui all'art. 60 del regolamento delegato (UE) 2017/565²⁸, nel caso di gestione individuale;
- (ii) la relazione annuale del fondo, nel caso di gestione collettiva. In quest'ultimo caso si prevede come modalità alternativa anche una comunicazione ai partecipanti del fondo distinta dalla relazione annuale, ma contestuale alla messa a disposizione della stessa.

Pertanto per i termini e le modalità di invio/messa a disposizione dei suddetti documenti, si dovrà far riferimento:

- nel caso di gestione individuale, a quanto previsto dall'accordo di gestione;
- nel caso di gestione collettiva, alla normativa vigente²⁹ per la tempistica, e a quanto previsto nel regolamento di gestione del fondo per le modalità di messa a disposizione della prescritta documentazione.

c) la pubblicazione della relazione da parte dei consulenti in materia di voto. Nel nuovo art. 143-*octies* sono disciplinate le modalità e i termini per la pubblicazione da parte dei consulenti in materia di voto della relazione annuale prevista dall'art. 124-*octies* del TUF. In particolare, nel nuovo art. 143-*octies* si prevede:

- (i) la pubblicazione della relazione sul sito internet dei *proxy advisor* entro il 28 febbraio di ogni anno con riferimento all'attività svolta nell'anno precedente;
- (ii) l'obbligo di mantenimento della relazione a disposizione del pubblico per almeno il triennio successivo alla sua pubblicazione;
- (iii) la facoltà di includere le informazioni richieste anche mediante riferimento ad altri documenti già pubblicati quali, ad esempio, gli *statement* pubblicati in adesione alle indicazioni di codici di comportamento applicabili in materia, fatto comunque salvo anche per i documenti eventualmente richiamati il rispetto del termine triennale di accessibilità pubblica agli stessi.

4.1 Disciplina transitoria relativa alla trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto

Tenendo conto dei tempi di pubblicazione delle disposizioni regolamentari sopra descritte ai punti *a)* e *b)* nonché dei tempi necessari per l'adozione da parte dei gestori di attivi della politica di impegno, in conformità alla nuova disciplina prevista dall'art. 124-*quinquies*, comma 1, del TUF, è stata prevista una norma transitoria che prevede che tale politica sia pubblicata dagli stessi gestori entro il **28 febbraio 2021**. Inoltre, nell'art. 143-*sexies*, comma 3, del Regolamento Emittenti, è stato chiarito che la prima rendicontazione in merito alle modalità di attuazione della politica di impegno dovrà essere pubblicata entro il 28 febbraio dell'anno successivo a quello di approvazione della politica di impegno e, periodicamente, entro il 28 febbraio di ogni anno. Pertanto, in sede di prima applicazione, la rendicontazione dovrà essere pubblicata entro il **28 febbraio 2022**.

Inoltre, nell'Appendice III è chiarito che le informazioni da veicolare tramite la documentazione periodica agli investitori istituzionali dovranno essere raccolte quantomeno a partire dal termine per l'adozione della prima politica di impegno (28 febbraio 2021) e successivamente messe a

²⁸ Cfr. Regolamento Delegato (UE) 2017/565, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva.

²⁹ Gli artt. 2 e 3 del D.M. n. 30/2015 prevedono per la messa a disposizione della relazione annuale un termine di quattro mesi per gli OICVM e di sei mesi per i FIA a decorrere dalla data di chiusura dell'esercizio.

disposizione degli investitori in base alla tempistica prevista per le rendicontazioni indicate nell'art. 143-*septies* del Regolamento Emittenti.

Infine, con specifico riguardo alla nuova disciplina di trasparenza per i consulenti in materia di voto, si rappresenta che, tenuto conto del contenuto della relazione annuale richiesta dall'art. 124-*octies* del TUF, dei tempi di approvazione del presente regolamento nonché della tempistica prevista dal nuovo art. 143-*octies* del Regolamento Emittenti per la pubblicazione annuale della predetta relazione (entro il 28 febbraio), non è stato ritenuto necessario prevedere una disciplina transitoria in materia. Pertanto, i predetti consulenti, ai sensi del nuovo art. 143-*octies*, comma 1, del Regolamento Emittenti saranno tenuti a pubblicare la prima relazione annuale prevista dall'art. 124-*octies* del TUF entro il **28 febbraio 2021**.

5. Conclusioni sull'analisi di impatto dell'intervento regolamentare

Si rappresenta, in via generale, che la definizione del testo finale della complessiva rivisitazione della normativa regolamentare illustrata, ad esito della fase di consultazione del mercato, è stata oggetto di una contenuta attività di analisi di impatto in ragione della natura in larga parte vincolata delle disposizioni europee da recepire.

Con specifico riguardo ai criteri adottati nella revisione dei richiamati testi regolamentari, la conformazione della disciplina italiana alle nuove prescrizioni di matrice europea ha infatti avuto luogo mediante una trasposizione quanto più possibile aderente al testo dell'atto unionale, in opportuno contemperamento con i limitati adattamenti richiesti per assicurare coerenza con le specificità dell'ordinamento nazionale, in particolare in materia di operazioni con parti correlate.

La descritta attività di recepimento della normativa europea, peraltro, è stata condotta con il precipuo obiettivo di contenere, laddove possibile, le conseguenze sugli operatori di settore.

Si evidenzia ulteriormente come la trasposizione nella normativa nazionale secondaria delle innovazioni apportate dalla SHRD 2 intervenga all'interno di un quadro normativo nazionale, di livello primario e secondario, già in buona parte allineato alla menzionata fonte europea.

In ordine ai temi non oggetto di specifica trattazione nel presente paragrafo, anche con riguardo alle opzioni regolamentari preordinate alla conservazione di alcune specifiche previsioni della disciplina italiana, nonché agli aggiuntivi interventi dettati dall'esperienza maturata dall'Istituto nell'*enforcement* della normativa di riferimento, si ribadiscono le considerazioni espresse nell'analisi preliminare di impatto poste alla base delle scelte di regolazione esposte nel documento di consultazione pubblicato il 31 ottobre 2019 (*cfr.* par. 4).

5.1 Come sottolineato nel documento di consultazione, l'ordinamento nazionale dispone di una disciplina normativa in materia di **operazioni con parti correlate**, contenuta nel Regolamento OPC adottato ai sensi della delega originariamente prevista dall'art. 2391-*bis* del codice civile e vigente a livello domestico sin dal 2011.

Conseguentemente l'introduzione di un nuovo obbligo per le società quotate, in forza dell'art. 9-*quater* della SHRD 2, di dotarsi di adeguati presidi procedurali e di trasparenza in relazione alle operazioni effettuate con parti correlate comporta, in ultima analisi, limitati impatti sull'operatività delle società quotate italiane.

Le modifiche proposte alla disciplina delineata dal Regolamento OPC intendono quindi realizzare un ulteriore affinamento della normativa nazionale, in linea con gli obiettivi della SHRD 2, al fine di perseguire un completo adeguamento della disciplina italiana alle nuove regole europee.

Poste tali premesse, si rappresenta che gli impatti più rilevanti delle modifiche regolamentari adottate hanno interessato i seguenti profili specifici:

- a) la definizione di parte correlata, mediante l’inserimento un rinvio mobile alle definizioni contenute nei principi contabili internazionali pro tempore vigenti (IAS 24). Siffatto intervento modificativo, se da un lato costituisce sicuramente una modifica di impatto considerevole, in quanto idonea a determinare un ampliamento del perimetro della correlazione dall’altro, tuttavia, è un intervento reso necessario dalla Direttiva;
- b) l’individuazione di una nuova definizione di “amministratore coinvolto nell’operazione”, volta a disciplinare l’obbligo di astensione (e la connessa individuazione dell’ambito applicativo). La definizione di siffatto aspetto, rimesso dal legislatore nazionale al potere regolamentare della Consob, indubbiamente rappresenta la principale novità apportata dalla SHRD 2, in quanto foriera di significativi impatti sui processi decisionali delle società.

Ad esito dell’interlocuzione con l’industria, avvenuta in occasione della fase di consultazione, nonché alla luce del consistente numero di osservazioni e la maggior varietà di posizioni ivi espresse, la Commissione, tenendo conto del parere del COMI e delle analoghe discipline dettate nei principali Paesi europei, ha ritenuto preferibile adottare una definizione di carattere generale degli “amministratori coinvolti nell’operazione”, individuati come quelli che abbiano nell’operazione un interesse, per conto proprio o di terzi, in conflitto con quello della società.

Tale scelta potrà essere riconsiderata sulla base dell’analisi dell’esperienza applicativa, dopo un congruo periodo di applicazione della nuova disciplina;

- c) il mantenimento del regime agevolato per le società di minori dimensioni, di recente quotazione e con azioni diffuse, previsto dall’art. 10 del Regolamento OPC, che consente alle predette società di applicare procedure per operazioni di minore rilevanza anche in caso di operazioni di maggiore rilevanza al fine di contenere - in ottica di proporzionalità - i costi di *compliance* per l’applicazione delle procedure in società presumibilmente caratterizzate da minore complessità organizzativa. L’intervento di modifica apportato a tale regime agevolato intende mantenere ferma la competenza in capo all’organo amministrativo a deliberare sull’operazione di maggiore rilevanza, conformemente all’art. 9-*quater*, par. 4, della Direttiva che richiede agli Stati membri di assicurare “*che le operazioni rilevanti con parti correlate siano approvate dall’assemblea generale o dall’organo di amministrazione*”, oltre che alle indicazioni del Codice di Autodisciplina il quale raccomanda per le operazioni aventi “significativo rilievo” la riserva di competenza del consiglio di amministrazione.

5.2 Per quanto concerne il quadro applicativo, a livello domestico, della nuova **disciplina in materia di remunerazioni**, si ritiene l’impatto prodotto sull’ordinamento domestico complessivamente contenuto.

In primo luogo, infatti, le conseguenze sugli operatori delle nuove disposizioni della Direttiva in materia appaiono mitigate dalla consolidata vigenza nell’assetto normativo interno di obblighi di

trasparenza su base individuale dei compensi corrisposti ai membri degli organi di amministrazione, controllo e direttori generali delle società quotate, anche in conseguenza delle modifiche legislative operate in passato in vista di un complessivo allineamento alle Raccomandazioni della Commissione Europea sulla remunerazione degli amministratori di società quotate e sul ruolo dei consiglieri non esecutivi nella gestione dei conflitti di interesse.

Si sottolinea, inoltre, come il presente intervento normativo nell'ambito del Regolamento Emittenti si limiti sostanzialmente ad implementare nella fonte sub-primaria le disposizioni della Direttiva in materia di contenuti della relazione in materia di politica di remunerazione e compensi corrisposti, riservate alla fonte sub-primaria in quanto connotate da un elevato grado di tecnicismo e di dettaglio della materia.

In forza delle modifiche regolamentari adottate, gli operatori saranno pertanto tenuti a riportare negli schemi di *disclosure* in materia di remunerazione (Sezione I) e di compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento (Sezione II) gli ulteriori elementi indicati dalla Direttiva.

In proposito, la più significativa innovazione in tema di remunerazioni è rappresentata dalle specificazioni richieste nel Regolamento Emittenti (art. 84-*quater*) e negli schemi di *disclosure* in materia di componente variabile della remunerazione, con particolare riferimento all'inclusione, tra i contenuti della politica, di obiettivi di *performance* finanziari e non finanziari, tenendo eventualmente conto dei criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa.

Rispetto al testo normativo sottoposto a consultazione, si puntualizza peraltro come, alla luce delle criticità evidenziate nel corso dell'interlocazione con il mercato delle soluzioni regolamentari connesse alle emanate Linee Guida della Commissione Europea sul contenuto del *remuneration report*, gli interventi realizzati negli schemi di trasparenza sui compensi corrisposti sono stati in larga misura limitati all'inclusione degli elementi indicati dalla Direttiva.

In aggiunta, ulteriori interventi di rivisitazione degli schemi di *disclosure* in materia di politiche di remunerazione e compensi corrisposti (rispettivamente, Sezione I e II, dell'Allegato 3 A, Schema 7-*bis*) sono stati volti a realizzare un ragionevole miglioramento degli schemi finora in uso, nella prospettiva di consentire alle società di modulare l'informativa in funzione delle effettive prassi seguite. Si segnala a questo riguardo l'affinamento della trasparenza sulle buonuscite, tanto nella politica quanto nella sezione sui compensi corrisposti, e l'introduzione di obblighi di trasparenza *ex post* sugli obiettivi di *performance* conseguiti rispetto a quelli *target*, opportunamente affinati ad esito della consultazione per tenere conto delle esigenze di riservatezza degli emittenti.

5.3 Da ultimo, con riguardo alla trasposizione nell'ordinamento domestico delle innovazioni di matrice europea nella disciplina della **trasparenza posta in capo a gestori di attivi** (e investitori istituzionali) **e consulenti in materia di voto** si conferma il limitato impatto delle nuove disposizioni introdotte a livello regolamentare, incentrate sull'individuazione di mere modalità operative e dei relativi termini di adempimento degli obblighi di *disclosure* e di comunicazione, introdotti in capo ai menzionati soggetti dalla normativa primaria e in larga parte basati sul principio *comply or explain*.

In prospettiva di contenimento dei costi di *compliance*, le conseguenze sui gestori di attivi e *proxy advisor* risultano ulteriormente attenuate dalla previsione, ricognitiva della normativa primaria, della possibilità di avvalersi di veicoli documentali già esistenti o dalla previsione di modalità alternative di adempimento dell'obbligo (*cf.* artt. 143-*septies* e 143-*octies*).

SEZIONE III - 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, emanato ai sensi dell'art. 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, adottato con delibera n. 19654.

Ai fini della successiva revisione dell'intervento regolamentare, verranno analizzati, con riguardo al:

1. Regolamento OPC:

- a) l'applicazione dell'obbligo di astensione degli amministratori coinvolti nell'operazione, sulla base dell'analisi dell'esperienza applicativa, dopo un congruo periodo di applicazione della nuova disciplina, e tenuto conto delle discipline adottate negli altri ordinamenti europei;
- b) le procedure di monitoraggio delle esenzioni che incidono sulle operazioni di maggiore rilevanza;
- c) le soglie applicate dalle società per le operazioni di importo esiguo.

2. Regolamento Emittenti:

- a) la trasparenza sulle politiche in materia di componente variabile della remunerazione, con particolare riferimento agli obiettivi di *performance* individuati;
- b) il nuovo regime relativo alla trasparenza sull'applicazione della politica di remunerazione (i.e. sui compensi corrisposti), anche tenuto conto delle Linee Guida che saranno emanate dalla Commissione Europea. In particolare, verranno analizzate le prassi degli emittenti con particolare riferimento all'illustrazione delle diverse componenti della remunerazione e della proporzione tra compensi fissi e variabili, alle informazioni sul conseguimento *ex post* degli obiettivi di *performance*, alle deroghe in circostanze eccezionali;
- c) le modalità e i termini di applicazione degli obblighi di pubblicazione delle politiche di impegno e della loro attuazione su base annuale;
- d) la tempistica e le modalità di attuazione della nuova disciplina in relazione agli adempimenti informativi dei gestori di attivi nei confronti degli investitori istituzionali, dopo la fase di prima applicazione;
- e) le modalità e i termini di applicazione degli obblighi di pubblicazione della relazione predisposta dai consulenti in materia di voto.



MODIFICHE AL REGOLAMENTO SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE, AL REGOLAMENTO MERCATI E AL REGOLAMENTO EMITTENTI IN MATERIA DI TRASPARENZA DELLE REMUNERAZIONI, DEI GESTORI DEGLI ATTIVI E DEI CONSULENTI IN MATERIA DI VOTO IN RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA (UE) 2017/828 (SHAREHOLDER RIGHTS DIRECTIVE 2)

Documento per la consultazione

31 ottobre 2019

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il 1° dicembre 2019 *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l’Esterno](#)

oppure al seguente indirizzo:

C O N S O B

Divisione Strategie Regolamentari

Via G. B. Martini, n. 3

00198 ROMA

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi della normativa vigente, con l’utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito internet della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall’attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l’integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma - posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, *e-mail*: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (*e-mail*: responsabileprotezione.dat@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali - Piazza di Monte Citorio, n. 121- Roma.

Indice

PREMESSA	2
1. MODIFICHE ALLA DISCIPLINA IN MATERIA DI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	4
1.1. DEFINIZIONE DI PARTE CORRELATA	5
1.2. OBBLIGHI INFORMATIVI E PROCEDURALI	5
1.3 ULTERIORI INTERVENTI	16
2. MODIFICHE ALLA DISCIPLINA IN MATERIA DI TRASPARENZA DELLE REMUNERAZIONI .	21
2.1 REGIME DI PUBBLICITÀ DELLA RELAZIONE PREVISTA DALL' ART. 123-TER DEL TUF	22
2.2 TRASPARENZA E CARATTERISTICHE DELLA POLITICA IN MATERIA DI REMUNERAZIONE	23
2.3 TRASPARENZA DEI COMPENSI CORRISPOSTI (SEZIONE II)	24
3. TRASPARENZA DEI GESTORI DEGLI ATTIVI E DEI CONSULENTI IN MATERIA DI VOTO	26
3.1 TRASPARENZA DEI GESTORI DI ATTIVI	27
3.2. COMUNICAZIONE DEI GESTORI DI ATTIVI NEI CONFRONTI DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI	27
3.3 TRASPARENZA DEI CONSULENTI IN MATERIA DI VOTO	28
4. CONCLUSIONI SULL' ANALISI PRELIMINARE DI IMPATTO DELL' INTERVENTO REGOLAMENTARE	29
APPENDICE 1: MODIFICHE AL REGOLAMENTO OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	33
APPENDICE 2: MODIFICHE AL REGOLAMENTO MERCATI	68
APPENDICE 3: MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI IN MERITO ALLA TRASPARENZA DELLE REMUNERAZIONI, DEI GESTORI DEGLI ATTIVI E DEI CONSULENTI IN MATERIA DI VOTO	71

PREMESSA

In data 10 giugno 2019 è stato pubblicato il d.lgs. 49/2019, con cui è stata recepita nell'ordinamento italiano la direttiva (UE) 2017/828 (“**SHRD 2**”), che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti (di seguito, si indicherà come “**Direttiva**” il testo consolidato della direttiva 2007/36/CE).

Entro 180 giorni dall'entrata in vigore del decreto, la Consob è tenuta ad adottare le modifiche della propria regolamentazione per completare il processo di attuazione della SHRD 2¹.

La SHRD 2 è volta a migliorare la *governance* delle società quotate tramite un maggiore e più consapevole coinvolgimento degli azionisti nel governo societario, nel medio e lungo termine, e l'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli stessi. A tal fine, essa detta regole in tema di:

1) facilitazione della comunicazione tra la società e i suoi azionisti;

¹ Fanno eccezione le disposizioni attuative delle norme in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni lungo la catena di detenzione dei titoli e relativi doveri degli intermediari che dovranno essere adottate entro il 3 settembre 2020.

- 2) trasparenza richiesta a investitori istituzionali (assicurazioni e fondi pensione) e gestori di attivi sulla propria politica di impegno e strategia di investimento nelle società partecipate nonché ai consulenti in materia di voto sull'elaborazione delle proprie ricerche e raccomandazioni;
- 3) trasparenza e coinvolgimento dei soci sulle remunerazioni degli amministratori;
- 4) presìdi informativi e procedurali per il compimento di operazioni rilevanti con parti correlate.

La Direttiva è di armonizzazione minima e prevede la facoltà degli Stati membri di introdurre o mantenere deroghe o requisiti più stringenti, in considerazione delle specificità del diritto societario nelle diverse giurisdizioni dell'Unione Europea. Infatti, l'art. 3 della Direttiva 2007/36/CE, rimasto invariato, recita: *“La presente direttiva non impedisce agli Stati membri di imporre obblighi ulteriori alle società o di adottare ulteriori misure intese ad agevolare l'esercizio, da parte degli azionisti, dei diritti indicati nella presente direttiva.”*. Tale principio è esplicitamente ribadito nel considerando n. 55 della Direttiva SHRD 2: *“La presente direttiva non impedisce agli Stati membri di adottare o mantenere in vigore disposizioni più rigorose nel settore disciplinato dalla presente direttiva per facilitare ulteriormente l'esercizio dei diritti degli azionisti, promuovere il loro impegno e tutelare gli interessi degli azionisti di minoranza, nonché conseguire altre finalità quali la sicurezza e la solidità degli enti creditizi e delle istituzioni finanziarie. (...)”*.

Nel presente documento di consultazione si illustrano le proposte per la revisione della regolamentazione già adottata dalla Consob in materia di operazioni con parti correlate, requisiti di *governance* delle società quotate sottoposte a direzione e coordinamento e in materia di trasparenza delle remunerazioni (*cf. infra* par. 1 e 2 e Appendici 1, 2 e 3) nonché per l'attuazione delle nuove deleghe regolamentari introdotte dal d.lgs. 49/2019 in materia di trasparenza dei gestori degli attivi e dei consulenti in materia di voto (*cf. infra* par. 3 e Appendice 3).

Si rammenta che, in conformità con le rispettive deleghe legislative, la Consob dovrà acquisire il parere di:

- Banca d'Italia e Ivass, sulle modifiche regolamentari in materia di trasparenza delle remunerazioni ai sensi dell'art. 123-ter, commi 7 e 8, del TUF;
- Banca d'Italia, per la definizione di modalità e termini relativi all'adempimento dei doveri di trasparenza dei gestori di attivi previsti dall'art. 124-quinquies del TUF;
- Banca d'Italia, Ivass e Covip, per la definizione di modalità e termini concernenti le comunicazioni a cui i gestori di attivi sono tenuti nei confronti degli investitori istituzionali ai sensi dell'art. 124-septies del TUF.

1. MODIFICHE ALLA DISCIPLINA IN MATERIA DI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Fin dalla sua introduzione nel 2004, l'art. 2391-*bis* del codice civile richiede alle società italiane con azioni quotate e con azioni diffuse di adottare regole di trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale per il compimento di operazioni con parti correlate, affidando alla Consob l'individuazione dei principi che gli organi amministrativi sono tenuti ad osservare nella definizione delle procedure societarie per il compimento di tali operazioni. La delega alla Consob investe gli ampi profili di “*competenza decisionale, di motivazione e documentazione*”.

In attuazione di tale delega legislativa, la Consob ha adottato il 12 marzo 2010 il Regolamento n. 17221/2010 (“**Regolamento OPC**”) che individua specifici obblighi di trasparenza per le operazioni con parti correlate e principi procedurali che affidano un ruolo centrale agli amministratori indipendenti nell'istruzione e nell'approvazione di tali operazioni. Le regole di trasparenza e procedurali sono diversamente graduate in funzione della “rilevanza” delle operazioni, definita sulla base di indicatori prevalentemente quantitativi, e in funzione della tipologia di società (società con azioni quotate ovvero diffuse e, all'interno del primo gruppo, società di minori dimensioni, società di recente quotazione).

In attuazione dell'art. 9-*quater* della Direttiva, il d.lgs. 49/2019 ha introdotto il nuovo terzo comma² nell'art. 2391-*bis* del codice civile per specificare i contenuti che la regolamentazione secondaria della Consob deve disciplinare, dove non già in linea con la normativa europea. La regolamentazione italiana è già in larga parte coerente con la Direttiva con riguardo alle procedure di approvazione, agli obblighi di trasparenza nonché ad alcuni casi di esenzione individuati dall'art. 9-*quater*, come più dettagliatamente indicato in seguito.

Nel presente documento si illustrano le proposte di modifica del Regolamento OPC, volte ad allinearle a quanto previsto dall'art. 9-*quater* della Direttiva e le relative motivazioni, nonché le principali valutazioni svolte dalla Consob circa la coerenza delle attuali norme con la SHRD 2. Le scelte regolamentari effettuate intendono mantenere gli elementi di flessibilità già previsti dalla regolamentazione e preservare, ove possibile, una disciplina di consolidata applicazione da parte degli operatori (*cf.* par. 1.1 e 1.2).

L'occasione del recepimento della SHRD 2 permette inoltre di apportare alla regolamentazione vigente ulteriori interventi, sulla scorta dell'esperienza applicativa che la Consob ha maturato dal 2011 nella sua attività di vigilanza sulla concreta applicazione del Regolamento OPC. Gli interventi individuati, di seguito descritti con le relative motivazioni (*cf.* par. 1.3), intendono chiarire obblighi già previsti o introdurre migliori specificazioni di alcune previsioni, in un quadro di ragionevole affinamento della disciplina, coerente con le buone prassi spontaneamente adottate dagli emittenti.

² Il nuovo comma recita: «*La Consob, nel definire i principi indicati del primo comma, individua, in conformità all'articolo 9-*quater* della direttiva 2007/36/CE, almeno:*

- a) le soglie di rilevanza delle operazioni con parti correlate tenendo conto di indici quantitativi legati al controvalore dell'operazione o al suo impatto su uno o più parametri dimensionali della società. La Consob può individuare anche criteri di rilevanza che tengano conto della natura dell'operazione e della tipologia di parte correlata;*
- b) regole procedurali e di trasparenza proporzionate rispetto alla rilevanza e alle caratteristiche delle operazioni, alle dimensioni della società ovvero alla tipologia di società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio, nonché i casi di esenzione dall'applicazione, in tutto o in parte, delle predette regole;*
- c) i casi in cui gli amministratori, fermo restando quanto previsto dall'articolo 2391, e gli azionisti coinvolti nell'operazione sono tenuti ad astenersi dalla votazione sulla stessa ovvero misure di salvaguardia a tutela dell'interesse della società che consentono ai predetti azionisti di prendere parte alla votazione sull'operazione.».*

Ad esito dell'adozione delle modifiche al Regolamento OPC, la Consob procederà, previa consultazione del mercato, all'aggiornamento della Comunicazione n. 10078683 del 24 settembre 2010 (“**Comunicazione OPC**”) contenente indicazioni e orientamenti per l'applicazione della regolamentazione in materia di operazioni con parti correlate, al fine di apportare gli adeguamenti conseguenti alle modifiche normative e alcuni chiarimenti suggeriti dall'osservazione della prassi applicativa delle società.

1.1. DEFINIZIONE DI PARTE CORRELATA

La Direttiva [art. 2, lett. *h*)] rinvia alla definizione di parte correlata prevista dai principi contabili internazionali *pro tempore* vigenti. Il principio contabile internazionale di riferimento è lo IAS 24 (“informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate”) che ha subito nel 2010 una sostanziale revisione.

Ai tempi dell'adozione del Regolamento OPC, avvenuta il 12 marzo 2010, il nuovo IAS 24 - benché già emanato dallo IASB - non era stato ancora adottato nel *framework* europeo con la procedura prevista dall'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606 del 2002. Per tale ragione, e per evitare ricadute sul perimetro delle parti correlate non adeguatamente ponderate in chiave di impatto regolamentare³, il Regolamento OPC ha replicato, facendola così propria, la definizione di parte correlata contenuta nei principi contabili internazionali vigenti al tempo della sua adozione (pertanto la versione precedente a quella del 2010), adattandone i termini a quelli del diritto italiano [art. 3, comma 1, lett. *a*), e Allegato 1 al Regolamento OPC]. Ciò in linea con le indicazioni pervenute dal mercato durante la consultazione che ha preceduto l'adozione del Regolamento.

Al fine di recepire la SHRD 2, che come detto rinvia alla definizione dei principi contabili internazionali *pro tempore* vigenti, è stata quindi modificata la definizione di parte correlata contenuta nell'art. 3, comma 1, lett. *a*), del Regolamento OPC inserendo un rinvio (mobile) ai principi contabili internazionali. L'Allegato 1 è conseguentemente eliminato.

Per una migliore lettura, si ritiene preferibile mantenere in un'Appendice alla bozza di Regolamento OPC - nella forma di mero richiamo degli IAS/IFRS - le nozioni di parte correlata e di operazioni con parti correlate (e quelle ad esse strumentali), opportunamente allineate alla versione vigente dei principi contabili internazionali, al fine di facilitare, tramite la raccolta in un corpo unitario, l'applicazione delle definizioni.

Nel corso della programmata modifica della Comunicazione OPC, la Consob valuterà come fornire chiarimenti su alcuni aspetti applicativi delle definizioni la cui interpretazione del mercato si è rivelata talvolta critica nell'esperienza di vigilanza.

1.2. OBBLIGHI INFORMATIVI E PROCEDURALI

Il Regolamento OPC già stabilisce regole di trasparenza e procedurali per le operazioni con parti correlate, graduate in funzione della rilevanza dimensionale di tali operazioni nonché di ulteriori caratteristiche di società e operazioni. Mentre la disciplina procedurale si indirizza alle operazioni di maggiore e minore rilevanza, il regime di trasparenza tramite documento informativo è applicabile alle sole operazioni di maggiore rilevanza. Inoltre, il Regolamento prevede un regime di favore per

³ Il nuovo IAS 24 infatti amplia il perimetro di correlazione includendo, tra l'altro, tra le parti correlate le società su cui il controllante della società esercita un'influenza notevole e le società controllate dal soggetto che esercita influenza notevole sulla società.

società di minori dimensioni, di recente quotazione o con azioni diffuse, volto a limitare gli oneri di *compliance* con la disciplina.

L'approccio del Regolamento è nel complesso coerente con la Direttiva - che, tra l'altro, consente di adottare definizioni di rilevanza ai fini dell'applicazione delle discipline procedurali e informative differenti (art. 9-*quater*, par. 1, terzo comma⁴) - nonché con il criterio di delega introdotto nel codice civile dal d.lgs. 49/2019, in base al quale il Regolamento individua (almeno) "*regole procedurali e di trasparenza proporzionate rispetto alla rilevanza e alle caratteristiche delle operazioni, alle dimensioni della società ovvero alla tipologia di società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio (...)*" [art. 2391-*bis*, comma terzo, lett. b)].

1.2.1 DISCIPLINA DELLA TRASPARENZA

La Direttiva prevede obblighi di comunicazione al mercato delle operazioni rilevanti, compiute anche per il tramite di società controllate e anche derivanti dal cumulo di operazioni compiute con la stessa parte correlata nel corso di un periodo di dodici mesi o di un esercizio (art. 9-*quater*, par. 2-3 e 7-8). Tale informativa può essere accompagnata da una relazione avente ad oggetto "*la correttezza e la convenienza dell'operazione ... e che illustri i presupposti su cui si basa e i metodi utilizzati*" (art. 9-*quater*, par. 3).

La disciplina di trasparenza prevista dall'art. 5 del Regolamento OPC già richiede, in caso di operazioni di maggiore rilevanza, realizzate anche tramite controllate e anche derivanti dal cumulo di operazioni realizzate con la stessa parte correlata nel corso di un esercizio, la pubblicazione di un documento informativo al quale è allegato il parere motivato espresso da un comitato di amministratori indipendenti⁵. Tale parere ha ad oggetto l'interesse della società al compimento dell'operazione e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni (artt. 7 e 8 del Regolamento OPC).

Quanto alla disciplina del cumulo delle operazioni, l'art. 5, comma 2, del Regolamento OPC prevede alcune specificazioni che:

- da un lato, ne ampliano l'operatività dal punto di vista soggettivo, in quanto in ottica antielusiva il cumulo riguarda le operazioni compiute non solo con una stessa parte correlata ma anche con soggetti correlati sia a questa che alla società, e,
- dall'altro, ne circoscrivono la portata dal punto di vista oggettivo, in quanto il cumulo riguarda le sole "*operazioni tra loro omogenee o realizzate in esecuzione di un disegno unitario*" e sono escluse le operazioni oggetto di esenzione ai sensi degli artt. 13 e 14 del Regolamento OPC.

Al tempo dell'adozione del Regolamento, le predette specificazioni in materia di cumulo erano state oggetto di approfondito confronto con il mercato. Ad esito delle due fasi di consultazione, la Consob aveva condiviso le esigenze di semplificazione del monitoraggio delle operazioni da cumulare e del relativo calcolo manifestate dagli emittenti. Dette specificazioni sono per questo volte a calibrare l'informativa fornita al pubblico affinché la stessa riguardi operazioni caratterizzate da sufficiente coerenza ed evitare, in particolare in presenza di gruppi operanti in settori diversi, che l'obbligo di trasparenza si rivolga a una moltitudine di operazioni singolarmente di limitato ammontare e di natura anche molto eterogenea. Si ritiene che tali considerazioni siano valide anche

⁴ "Gli Stati membri possono adottare definizioni di rilevanza ai fini dell'applicazione del paragrafo 4 diverse da quelle adottate ai fini dell'applicazione dei paragrafi 2 e 3 e possono differenziare le definizioni in base alle dimensioni della società".

⁵ Il par. 3 dell'art. 9-*quater* consente agli Stati membri di prevedere che la relazione sulla correttezza e convenienza dell'operazione sia rilasciata "*dal comitato per il controllo interno o altro comitato composto in maggioranza da amministratori indipendenti*" [lett. c)].

oggi, a maggior ragione alla luce dell'ampliamento della nozione di parte correlata determinato dall'applicazione dei vigenti principi contabili internazionali, richiesta dalla Direttiva.

Inoltre, a fronte della possibilità, contemplata dalla Direttiva, che il cumulo riguardi le operazioni concluse nell'esercizio o nel corso dei dodici mesi, si ritiene preferibile mantenere il riferimento all'esercizio per le ragioni che già avevano supportato tale scelta regolatoria nei lavori precedenti l'adozione del Regolamento OPC, ovvero sia la minore complessità del calcolo della rilevanza rispetto all'adozione di un meccanismo *rolling* che imporrebbe alle società verifiche nel continuo sulla propria operatività nei dodici mesi precedenti qualsiasi operazione.

1.2.2 DISCIPLINA PROCEDURALE

La Direttiva richiede che le operazioni rilevanti con parti correlate siano approvate dall'assemblea o dall'organo di amministrazione *“conformemente a procedure che impediscono alla parte correlata di trarre vantaggio dalla sua posizione e che tutelano in modo adeguato gli interessi della società e degli azionisti che non sono una parte correlata, compresi gli azionisti di minoranza”*. Qualora l'operazione coinvolga un amministratore o un azionista, questi sono esclusi dalla votazione, fatta salva la possibilità per gli Stati Membri di consentire il voto degli azionisti coinvolti nell'operazione a condizione che *“il diritto nazionale preveda adeguate misure di salvaguardia”* (art. 9-*quater*, par. 4).

Il decreto legislativo di recepimento rinvia alla regolamentazione della Consob l'individuazione, in conformità con la Direttiva, di *“regole procedurali... proporzionate rispetto alla rilevanza e alle caratteristiche delle operazioni, alle dimensioni della società ovvero alla tipologia di società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio ...”* [art. 2391-*bis*, comma terzo, lett. b), del codice civile]. Quanto inoltre ai doveri di astensione di amministratori e soci coinvolti nell'operazione, il nuovo art. 2391-*bis* del codice civile affida alla Consob l'individuazione dei casi in cui essi debbano astenersi dall'operazione ed esercita l'opzione consentita dalla Direttiva di permettere ai soci di votare nelle deliberazioni assembleari concernenti l'operazione, in presenza di *“misure di salvaguardia”* definite dalla Consob⁶. In particolare, il d.lgs. 49/2019 ha rimesso alla Consob l'individuazione dei casi in cui *“gli azionisti coinvolti nell'operazione sono tenuti ad astenersi dalla votazione sulla stessa ovvero misure di salvaguardia a tutela dell'interesse della società che consentono ai predetti azionisti di prendere parte alla votazione”* [art. 2391-*bis*, comma terzo, lett. c), del codice civile].

La disciplina procedurale già prevista dal Regolamento OPC, a meno degli adattamenti di seguito indicati, è nel complesso coerente con gli obblighi indicati nella Direttiva. Infatti, gli artt. 7-8 e 11 del Regolamento già prevedono presidi procedurali, graduati in funzione della rilevanza delle operazioni, volti ad assicurare che le stesse siano approvate conformemente a procedure che impediscono alla parte correlata di trarre vantaggio dalla sua posizione e a tutelare in modo adeguato gli interessi della società. Tali presidi, come noto, prevedono che:

- un comitato composto in maggioranza (operazioni di minore rilevanza) o esclusivamente (operazioni di maggiore rilevanza) da amministratori indipendenti fornisca all'organo competente a deliberare sull'operazione con parte correlata un preventivo e motivato parere,

⁶ L'esercizio di tale ultima opzione è coerente con la posizione sostenuta dall'Italia durante il negoziato sulla SHRD 2, contraria all'imposizione di un obbligo di astensione dei soci. Come indicato nella Relazione illustrativa al d.lgs. 49/2019, l'imposizione di un obbligo di astensione dei soci generalizzato *“impedirebbe, infatti, agli azionisti di controllo di esercitare il proprio voto in operazioni di competenza assembleare che li coinvolgano, rappresentando una soluzione non ottimale in un contesto di assetti proprietari concentrati quale quello del mercato italiano, in quanto deresponsabilizzerebbe i soci di riferimento, attribuirebbe alle sole minoranze le decisioni su operazioni straordinarie talvolta strategiche per l'emittente, e disincentiverebbe la stessa quotazione delle imprese.”*.

avente ad oggetto l'interesse al compimento dell'operazione e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Tale parere ha natura non vincolante per le operazioni di minore rilevanza e vincolante per quelle di maggiore rilevanza. Ai fini della redazione del parere, il comitato può avvalersi, a spese della società, di esperti indipendenti di propria scelta;

- le operazioni di maggiore rilevanza siano riservate alla competenza dell'organo amministrativo che delibera previo parere favorevole del comitato di amministratori indipendenti, coinvolto fin dalla fase delle trattative (il comitato ha quindi un potere di veto sull'operazione). In caso di avviso contrario degli amministratori indipendenti, l'operazione non può essere approvata ovvero - se così deciso dall'organo amministrativo e consentito dallo statuto - l'assemblea dei soci può essere investita dell'approvazione, a condizione che essa deliberi con la c.d. procedura del *whitewash*. Secondo tale procedura, ferma la possibilità per i soci coinvolti nell'operazione di votare in assemblea, il compimento dell'operazione stessa è impedito in presenza del voto contrario della maggioranza dei soci non correlati votanti.

Si rappresentano di seguito gli adattamenti alle norme procedurali volti ad assicurare la coerenza con la Direttiva, in linea con il criterio di proporzionalità che già ispira il Regolamento OPC.

1.2.2.1 Astensione degli amministratori. Come detto, in attuazione della SHRD 2 e della nuova delega legislativa introdotta dal d.lgs. 49/2019 nell'art. 2391-*bis*, comma terzo, lett. c), la Consob deve disciplinare “*i casi in cui gli amministratori (...) coinvolti nell'operazione sono tenuti ad astenersi dalla votazione sulla stessa (...)*”. A tal fine, la Consob ha ritenuto di individuare una nuova definizione di “amministratori coinvolti nell'operazione” (art. 3, comma 1, lett. *i-bis*), considerata la genericità del termine utilizzato dal legislatore (“coinvolti”), partendo dalle seguenti possibili opzioni regolatorie che identificano i soggetti destinatari dell'obbligo di astensione:

- opzione 1** l'amministratore che è controparte dell'operazione. Tale soluzione implicherebbe l'astensione dei soli amministratori che siano controparte diretta dell'operazione, ad esempio nel caso di deliberazioni relative al loro compenso o di rapporti professionali con i medesimi;
- opzione 2** l'amministratore che è, direttamente o indirettamente, controparte dell'operazione. Il riferimento ai casi in cui l'amministratore sia controparte indiretta consentirebbe di far rientrare tra i destinatari dell'astensione anche gli amministratori che controllano la controparte dell'operazione ovvero i casi in cui un rapporto di consulenza non intervenga direttamente con un amministratore ma indirettamente tramite un'associazione professionale di cui faccia parte il medesimo amministratore;
- opzione 3** l'amministratore che è controparte dell'operazione o è correlato a quest'ultima, secondo la definizione di parte correlata rilevante per la disciplina in esame (principi contabili internazionali vigenti). Tale soluzione è in linea con l'approccio già seguito dal Regolamento OPC nell'individuazione sia degli amministratori che possono far parte del comitato di amministratori indipendenti chiamato a esprimersi sull'operazione⁷, sia dei soci “di minoranza” il cui voto è determinante ai fini dell'applicazione del c.d. *whitewash*⁸;
- opzione 4** l'amministratore che è portatore, per conto proprio o di terzi, di interessi in conflitto

⁷ Il comitato di amministratori indipendenti può essere composto solo da amministratori “non correlati” quali definiti dall'art. 3, comma 1, lett. i), del Regolamento OPC.

⁸ Attraverso la già descritta procedura del *whitewash*, qualora l'avviso degli amministratori indipendenti su un'operazione di maggiore rilevanza sia negativo, l'operazione non può essere compiuta laddove la maggioranza dei soci “non correlati” - definiti dall'art. 3, comma 1, lett. l), del Regolamento OPC come i soci diversi dalla controparte correlata e dai soggetti correlati sia a quest'ultima che alla società - votanti in assemblea esprima voto contrario.

con quelli della società. Tale soluzione è in linea con la disciplina bancaria prevista dall'art. 53, comma 4, del d.lgs. 385/1993 ("TUB"), in materia di attività di rischio nei confronti di coloro che possono esercitare, direttamente o indirettamente, un'influenza sulla gestione della banca o del gruppo bancario nonché dei soggetti a essi collegati⁹;

opzione 5 l'amministratore che è titolare di interessi per conto proprio o di terzi ai sensi dell'art. 2391 del codice civile e che, in forza di tale ultima previsione, è tenuto a fornire agli altri amministratori e all'organo di controllo le informazioni sulla natura, i termini, l'origine e la portata dell'interesse.

Esempio: applicazione delle opzioni per l'astensione degli amministratori coinvolti

Si consideri il caso del Consiglio di Amministrazione della società quotata LC (*Listed Company*) chiamato ad approvare un'operazione con la società controllante C (*Controlling entity*).

Fanno parte, tra gli altri, del Consiglio di Amministrazione di LC:

- il Sig. CS (*Controlling Shareholder*) che è l'azionista di controllo di C (e di LC);
- il Sig. IND (*Independent Director*) che è amministratore indipendente di LC e siede anche nel CdA di C;
- il Sig. NED (*Non Executive Director*) che è amministratore non esecutivo di LC ed è consulente di C sull'operazione in esame;
- il Sig. ED (*Executive Director*) che è amministratore esecutivo di LC e ha nel recente passato esercitato incarichi dirigenziali presso la controllante C nell'ambito dei quali aveva partecipato alle fasi iniziali di negoziazione dell'operazione in discorso.

In applicazione delle sopraindicate ipotesi, potrebbero essere tenuti ad astenersi i seguenti soggetti.

- **opzione 1:** nessun amministratore è controparte diretta dell'operazione (pertanto l'obbligo di astensione non sussisterebbe in capo a nessuno dei sopraindicati soggetti);
- **opzione 2:** l'azionista di controllo della controparte, Sig. CS;
- **opzione 3:** gli amministratori correlati alla parte correlata C sono i Sigg. CS (che controlla indirettamente la parte correlata e ne è amministratore) e IND (che è amministratore di C);
- **opzione 4:** gli amministratori portatori di un interesse in conflitto con quello della società sono i Sigg. CS (che controlla indirettamente la parte correlata e ne è amministratore), IND (che è amministratore di C) e NED (che ha interesse alla conclusione dell'operazione in virtù del proprio contratto di consulenza con la controparte C);
- **opzione 5:** gli amministratori portatori di un interesse nell'operazione sono i Sigg. CS (che controlla indirettamente la parte correlata e ne è amministratore), IND (che è amministratore di C), NED (che ha interesse alla conclusione dell'operazione in virtù del proprio contratto di consulenza con la controparte C) ed ED (che per gli incarichi in precedenza svolti presso la controllante ha partecipato alle fasi iniziali di negoziazione dell'operazione).

Con riguardo a tali opzioni si ritiene che:

- l'opzione 1 non appaia pienamente rispondente alla *ratio* della delega regolamentare. Infatti, dal punto di vista della lettera della norma si ritiene che la stessa abbia una portata più ampia ("amministratori coinvolti"); altrimenti sarebbe stato sufficiente il riferimento all'amministratore controparte dell'operazione senza necessità di una specifica delega regolamentare alla Consob per individuare i casi in cui vi sia l'obbligo di astensione. La disciplina sarebbe poi facilmente eludibile ponendo in essere l'operazione non direttamente con

⁹ Ai sensi del comma 4 dell'art. 53 del TUB "La Banca d'Italia disciplina condizioni e limiti per l'assunzione, da parte delle banche o dei gruppi bancari, di attività di rischio nei confronti di coloro che possono esercitare, direttamente o indirettamente, un'influenza sulla gestione della banca o del gruppo bancario nonché dei soggetti a essi collegati. In ogni caso i soci e gli amministratori, fermi restando gli obblighi previsti dall'articolo 2391, primo comma, del codice civile, si astengono dalle deliberazioni in cui abbiano un interesse in conflitto, per conto proprio o di terzi. Ove verifichi in concreto l'esistenza di situazioni di conflitto di interessi, la Banca d'Italia può stabilire condizioni e limiti specifici per l'assunzione delle attività di rischio."

l'amministratore ma, a titolo esemplificativo, con una società dallo stesso controllata o con un suo stretto familiare;

- l'opzione 2 consentirebbe di superare alcuni dei limiti dell'opzione 1, ovvero sia le elusioni eventualmente realizzate ponendo in essere l'operazione, ad esempio, con una società sottoposta al controllo, diretto o indiretto, di un amministratore. Rimarrebbero in ogni caso esclusi dall'applicazione dell'obbligo di astensione, gli amministratori che siano stretti familiari del soggetto che controlla la controparte o quelli che ricoprono nella controparte cariche rilevanti senza detenerne il controllo solitario (es. amministratore delegato della controparte correlata);
- l'opzione 3 presenti il vantaggio di essere coerente con l'approccio già seguito dal Regolamento OPC nell'individuazione delle regole sopra richiamate, fondato su valutazioni svolte in via preventiva (cioè i rapporti di correlazione). L'opzione 3 risulta inoltre caratterizzata da maggiore oggettività rispetto alla valutazione circa la titolarità in capo a un amministratore di un interesse in conflitto con quelli della società (opzione 4) o più in generale di un interesse ai sensi dell'art. 2391 del codice civile (opzione 5). L'esempio proposto mostra come, di norma, l'opzione 3 dovrebbe comportare il dovere di astensione¹⁰ in capo a un numero di amministratori inferiore rispetto alle opzioni 4 e 5. Tali ultime ipotesi, infatti, tenendo conto di interessi ulteriori rispetto ai rapporti di correlazione indicati dallo IAS 24 (es. relazioni professionali) potenzialmente idonei a influenzare il voto di un amministratore, hanno una portata applicativa potenzialmente più ampia e tale da incidere maggiormente sul processo deliberativo, in particolar modo l'opzione 5 che riguarda la sussistenza di qualsiasi interesse, non necessariamente in conflitto.

Alla luce delle precedenti argomentazioni, si sottopone alla consultazione del mercato una proposta regolamentare conforme all'opzione 3, che identifica come "coinvolti nell'operazione" gli amministratori che sono la controparte correlata o soggetti correlati a quest'ultima e configurando in capo a tali soggetti, fermo quanto previsto dall'art. 2391 del codice civile, l'obbligo di astensione dalla votazione [art. 7, comma 1, lett. *d-bis*), e Allegato 2 per il sistema dualistico].

Considerata la delicatezza e la rilevanza della previsione, si auspica che le risposte alla consultazione possano apportare elementi utili ai fini della valutazione delle opzioni prospettate nel presente documento nonché con riguardo ad eventuali ulteriori ipotesi ritenute preferibili. Si chiede, ad esempio, se sia preferibile individuare quali soggetti tenuti ad astenersi sia gli amministratori che siano la controparte dell'operazione o una sua parte correlata sia gli amministratori portatori per conto proprio o di terzi di un interesse in conflitto, associando le opzioni regolatorie 3 e 4.

1.2.2.2 Regime agevolato per società di minori dimensioni, di recente quotazione e con azioni diffuse. L'art. 10 del Regolamento OPC consente alle società di minori dimensioni, di recente quotazione e con azioni diffuse di applicare le regole procedurali previste per le operazioni di minore rilevanza anche in caso di operazioni di maggiore rilevanza (ferma restando la trasparenza tramite documento informativo).

Come noto, le procedure per operazioni di minore rilevanza prevedono che l'operazione sia approvata dall'organo competente (consiglio di amministrazione od organi delegati) previo parere motivato non vincolante di un comitato composto in maggioranza da amministratori indipendenti. L'opzione in discorso concessa a società (di minori dimensioni, di recente quotazione e con azioni

¹⁰ La Relazione illustrativa al d.lgs. 49/2019, in merito agli effetti dell'astensione degli amministratori sul *quorum* costitutivo per le delibere dell'organo amministrativo precisa che "si terrà conto dei principi già enucleati in relazione alle norme vigenti che prevedono obblighi di astensione per gli amministratori portatori di un interesse in conflitto per conto proprio o di terzi (cfr. l'art. 53, comma 4, Testo Unico Bancario)".

diffuse¹¹) presumibilmente caratterizzate da minore complessità organizzativa, è volta, in ottica di proporzionalità, a contenere i costi di *compliance* per l'applicazione delle procedure per le operazioni di maggiore rilevanza che, diversamente, prevedono la riserva di competenza decisionale all'organo amministrativo, l'espressione di un parere favorevole vincolante da parte di un comitato di soli amministratori indipendenti e il coinvolgimento dei membri di tale comitato nella fase delle trattative.

Il regime agevolato previsto dall'art. 10 del Regolamento OPC è stato modificato per mantenere ferma l'applicazione della riserva di competenza in capo all'organo amministrativo a deliberare sull'operazione di maggiore rilevanza (in altre parole, escludendone la derogabilità). Ciò tenuto conto dell'art. 9-*quater*, par. 4, della Direttiva che richiede agli Stati membri di assicurare “*che le operazioni rilevanti con parti correlate siano approvate dall'assemblea generale o dall'organo di amministrazione....*” e in considerazione dell'importanza del coinvolgimento del *plenum* dell'organo amministrativo sulle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, in linea anche con le indicazioni del Codice di Autodisciplina - a cui aderisce la quasi totalità degli emittenti - che raccomanda che le operazioni aventi “significativo rilievo” siano riservate alla competenza del consiglio di amministrazione.

1.2.2.3 Mantenimento delle norme relative al whitewash. Ai sensi dell'art. 11, comma 3 (ultimo periodo), del Regolamento OPC, le società possono prevedere che il *whitewash* operi in presenza di una percentuale minima di capitale rappresentato dai soci non correlati, che le stesse procedure stabiliscono in misura non superiore al 10% (c.d. previsione anti *hold-out*). Con tale previsione, si consente alle società di far sì che il meccanismo del *whitewash* trovi applicazione solo in presenza di una partecipazione minima delle minoranze in assemblea, al fine di evitare che l'esito della deliberazione sia determinato da sparse minoranze che, pur non potendosi ritenere rappresentative del capitale complessivamente detenuto dai soci non correlati, sarebbero in grado di ritardare o condizionare l'operatività della società (fenomeno del c.d. *hold-out*).

Si ritiene che la finalità della previsione anti *hold-out* sia meritevole di tutela pur in assenza di un'analogia previsione nella Direttiva. Gli effetti del mantenimento di tale previsione devono essere valutati anche tenendo conto che l'applicazione di tale previsione ha di per sé natura residuale, riguardando infatti i casi in cui, su una determinata operazione di maggiore rilevanza con parte correlata, gli amministratori indipendenti abbiano espresso avviso contrario. Nell'esperienza applicativa maturata dal 2011 a oggi, non si sono verificati casi di applicazione obbligatoria del *whitewash*, conseguente al parere negativo degli amministratori indipendenti (a fronte di un unico caso di applicazione volontaria della procedura in discorso, quale presidio aggiuntivo rispetto al parere del comitato di amministratori indipendenti e volto ad assicurare il coinvolgimento dei soci).

Si auspica che sul mantenimento della soglia anti *hold-out* ovvero, al contrario, sulla necessità od opportunità di modifiche volte a ridurla o eliminarla, il mercato possa offrire le proprie valutazioni nel corso della consultazione.

1.2.3 CASI DI ESENZIONE

La Direttiva rimette agli Stati membri la scelta se consentire l'esenzione dall'applicazione delle regole in una serie di casi (art. 9-*quater*, par. 5 e 6), in larga misura già in linea con alcuni dei casi

¹¹ Si rammenta che, a norma dell'art. 10, comma 1, ultimo periodo, sono escluse dall'applicazione di tale regime agevolato le società controllate da altra società quotata, italiana o estera. Ciò in considerazione dei maggiori incentivi a trasferimenti di valore in favore delle parti correlate che sussistono nei c.d. gruppi piramidali (società quotata controllata da altra quotata), a fronte dei quali è opportuna l'applicazione delle più stringenti procedure previste dall'art. 8 del Regolamento OPC.

di esclusione previsti dalla disciplina italiana. Il decreto legislativo di recepimento rinvia alla regolamentazione della Consob l'individuazione dei "(...) *casi di esenzione dall'applicazione, in tutto o in parte, delle predette regole*" [art. 2391-bis, comma terzo, lett. b), del codice civile]. Pertanto, i casi di esenzione già previsti dal Regolamento OPC devono essere adattati, ove necessario, alle previsioni contenute nella Direttiva.

1.2.3.1 Casi di esenzione previsti dalla Direttiva. L'art. 9-*quater*, par. 5, della Direttiva, relativo alle operazioni con parti correlate ordinarie e a condizioni di mercato prevede che i presidi procedurali e di trasparenza non si applichino a tali operazioni purché l'organo di amministrazione o di vigilanza istituisca una procedura interna per valutare la corretta qualificazione delle operazioni esentate; la Direttiva fa peraltro salva la facoltà degli Stati membri di escludere tale esenzione.

Il caso di esenzione in esame trova già attuazione nell'art. 13, comma 3, lett. c), del Regolamento OPC, che rimette alle società la possibilità di escludere l'applicazione delle regole di trasparenza al mercato¹² (ferma l'informativa periodica prevista dall'art. 5, comma 8, del Regolamento OPC in attuazione dell'art. 154-*ter*, comma 4, del TUF¹³) e procedurali.

In attuazione della Direttiva, è stato previsto l'obbligo per le società di dotarsi di procedure per valutare il rispetto delle condizioni per l'esenzione, senza che le parti correlate partecipino a tale valutazione¹⁴. Lo svolgimento di tali verifiche è stato quindi inserito tra gli aspetti che le procedure per il compimento delle operazioni con parti correlate devono disciplinare ai sensi dell'art. 4 del Regolamento.

In particolare, nell'art. 4, comma 1, lett. b), del Regolamento OPC, che già richiede alle società di disciplinare nelle proprie procedure i casi di esenzione a cui vogliono far ricorso tra quelli indicati dagli artt. 13 e 14 del Regolamento OPC, sono inseriti quale contenuto delle procedure "*le modalità e i tempi con i quali gli amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate valutano almeno annualmente la corretta applicazione dei casi di esenzione. Per le operazioni di maggiore rilevanza, la predetta valutazione è effettuata in via preventiva.*".

L'oggetto della verifica, che la Direttiva indirizza alle sole operazioni ordinarie e a condizioni di mercato, è stato esteso a tutti i casi di esenzione, sulla scorta dell'esperienza applicativa maturata dalla Consob dal 2011 che ha mostrato come concreti siano i rischi di un'errata classificazione delle operazioni come rientranti in un caso di esenzione. Ciò non solo con riguardo alle operazioni ordinarie e a condizioni di mercato o standard ma anche per altri casi di esenzione, quali le operazioni di importo esiguo (ad esempio, in presenza di contratti pluriennali il cui controvalore è stato erroneamente considerato come quello di una sola annualità), le attribuzioni di compensi coerenti con la politica in materia di remunerazione adottata dalla società (in caso di scostamenti da tale politica), le operazioni con società controllate o collegate (in presenza di interessi qualificabili come significativi non adeguatamente rilevati)¹⁵. Pertanto, l'esperienza applicativa ha dimostrato

¹² Ai sensi dell'art. 13, comma 3, lett. c), in caso di operazioni di maggiore rilevanza, le società comunicano entro sette giorni alla Consob il compimento dell'operazione e i suoi elementi essenziali. Tale previsione è stata confermata precisando che nella comunicazione alla Consob siano indicate le motivazioni dell'esenzione.

¹³ La fonte di tali obblighi di trasparenza è l'art. 4 della direttiva 2007/14/CE che stabilisce le modalità di applicazione di talune disposizioni della direttiva c.d. *transparency* 2004/109/CE (come modificate dalla direttiva 2013/50/UE).

¹⁴ Sul punto, il par. 5 dell'art. 9-*quater* richiede espressamente che per le operazioni concluse nell'ordinaria attività e a normali condizioni di mercato, l'organo di amministrazione "(...) *istituisce una procedura interna per valutare periodicamente il rispetto di tali condizioni. Le parti correlate non partecipano a tale valutazione.*".

¹⁵ Cfr. Relazioni Annuali della Consob dal 2012 al 2018 per esempi delle attività di vigilanza ed *enforcement* della Consob relative ai casi di esenzione dalla disciplina delle operazioni con parti correlate.

come le procedure di verifica periodica siano un presidio necessario a limitare i rischi di una non corretta applicazione delle regole procedurali e/o di trasparenza del Regolamento OPC.

Con la modifica all'art. 4 sopra indicata, sarà rimessa alle società la graduazione delle modalità e dei termini (purché su base almeno annuale) per la verifica, eventualmente in funzione delle tipologie di esenzione, della loro concreta frequenza alla luce dell'operatività della società nonché del potenziale impatto dei rischi di elusione. Nel caso di operazioni di maggiore rilevanza, per le quali - in ottica di proporzionalità - i rischi connessi alla non corretta applicazione delle esenzioni hanno ricadute potenziali maggiori, si è ritenuto di prevedere che la verifica sia svolta preventivamente; ciò in linea con la *best practice* già adottata da alcuni emittenti nella definizione delle procedure per il compimento delle operazioni con parti correlate ai sensi dell'art. 4 del Regolamento.

Quali soggetti destinatari del compito di effettuare tali verifiche sono stati individuati, in coerenza con quanto previsto dalla lett. e) del medesimo art. 4 del Regolamento, gli amministratori indipendenti che esprimono pareri sull'operazione nell'intento, da un lato, di assicurare che in linea con quanto richiesto dalla Direttiva le parti correlate non partecipino alla valutazione¹⁶ e, dall'altro, di non imporre un coinvolgimento dell'intero organo amministrativo (escluse le parti correlate) nella suddetta verifica.

Inoltre, l'art. 9-*quater*, par. 6, della Direttiva, prevede ulteriori casi di esenzione, già disciplinati dal Regolamento OPC con riferimento alle seguenti fattispecie:

- i. le operazioni con società controllate a condizione che nessun'altra parte correlata della società detenga un interesse nella controllata, fattispecie già prevista dall'art. 14, comma 2, del Regolamento OPC;
- ii. i compensi attuativi della politica in materia di remunerazione, fattispecie già prevista dall'art. 13, comma 3, lett. b), del Regolamento OPC. La norma è stata oggetto di alcuni adattamenti che, in coerenza con le modifiche dell'art. 123-*ter* del TUF introdotte dal d.lgs. 49/2019, richiedono che la politica di remunerazione sia stata "approvata" dall'assemblea. La norma non contiene tuttavia un esplicito riferimento all'art. 123-*ter* del TUF per consentire alle società con azioni diffuse che sottopongono ad approvazione dell'assemblea una politica di remunerazione di poter applicare il caso di esenzione.

Per assicurare coerenza con la Direttiva, la formulazione della norma è stata inoltre modificata chiarendo che le assegnazioni di compensi esentabili sono quelle "conformi" alla politica in materia di remunerazione applicabile (anziché "coerenti"), ed è stato specificato che, ai fini di tale conformità, le remunerazioni corrisposte devono essere quantificate sulla base di criteri che non comportino valutazioni discrezionali. Tale intervento è stato suggerito anche dall'esperienza applicativa maturata dalla Consob sulla verifica della corretta applicazione del caso di esenzione in esame. Infatti, nei casi in cui le formulazioni della politica di remunerazione siano generiche¹⁷ o meramente facoltative¹⁸ ovvero dove intervengano

¹⁶ Come noto, ai sensi degli artt. 7 e 8 del Regolamento, gli amministratori o consiglieri che esprimono pareri sulle operazioni devono essere "non correlati".

¹⁷ Ad esempio, quando si prevede in caso di cessazione dalla carica è previsto un trattamento a titolo di buonuscita "da una a cinque annualità", "fino a 36 mensilità", etc..

¹⁸ Ad esempio, quando si prevede che "la società può attribuire" bonus straordinari, indennità in caso di cessazione dalla carica, etc.

modifiche rispetto alla politica¹⁹, l'assegnazione del compenso deve essere sottoposta alle procedure per operazioni con parti correlate applicabili in ragione del relativo importo;

- iii. *le operazioni richieste da autorità di vigilanza a tutela della stabilità*, fattispecie già prevista dall'art. 13, comma 4, del Regolamento OPC;
- iv. *le operazioni offerte a tutti gli azionisti alle medesime condizioni*. Tale fattispecie è attualmente indicata in via interpretativa nella Comunicazione OPC, che individua specifiche operazioni a cui la disciplina non si applica. Per coerenza con le altre ipotesi di esenzione, le fattispecie in esame sono state trasposte nel Regolamento OPC, nel nuovo comma 1-*bis* dell'art. 13, che riferisce quindi l'esenzione agli aumenti di capitale in opzione e alle scissioni in senso stretto, parziali o totali, proporzionali. Con tale disposizione, con riguardo alle operazioni di aumento di capitale e di scissione, si chiarisce che l'operazione che beneficia dell'esenzione è quella deliberata dall'emittente e non quella a cui l'emittente eventualmente partecipi, in qualità di azionista di una parte correlata²⁰. Per identità di *ratio*, sono altresì inclusi nell'esenzione gli aumenti di capitale gratuiti previsti dall'art. 2442 del codice civile e le riduzioni del capitale mediante rimborso dello stesso ai soci ai sensi dell'art. 2445 del codice civile.

Si auspica che il mercato possa fornire nel corso della consultazione le proprie valutazioni anche su eventuali ulteriori operazioni che per identità di *ratio* possano beneficiare dell'esenzione prevista dal nuovo comma 1-*bis* dell'art. 13 del Regolamento OPC.

1.2.3.2 Ulteriori casi di esenzione. Il Regolamento OPC prevede alcune ulteriori ipotesi di esenzione dall'applicazione delle regole procedurali e/o di trasparenza che non sono espressamente disciplinate dalla Direttiva. Si ritiene possibile il mantenimento nel Regolamento OPC di tali previsioni per le ragioni di seguito indicate.

- i. *Operazioni in caso di urgenza, sia di competenza dell'organo amministrativo sia, limitatamente a situazioni di crisi aziendale, di competenza dell'assemblea*²¹ (artt. 13, comma 6, e 11, comma 5). L'esenzione in esame è stata introdotta nel Regolamento OPC per consentire alle società nei casi di operazioni urgenti, tra le quali le crisi aziendali, di poter derogare alla disciplina

¹⁹ Ovverosia in tutte le circostanze in cui il compenso effettivamente erogato è oggetto di rinegoziazione anche solo parziale. Esempi concretamente osservati hanno riguardato (esemplificazione non esaustiva): il cambiamento di alcuni elementi degli accordi di non concorrenza (durata, ambito geografico, etc.), la definizione puntuale del compenso transattivo per il mancato preavviso (pur nell'ambito di *range* previsti dai contratti collettivi di riferimento).

²⁰ Ad esempio, se l'emittente delibera un'operazione di aumento di capitale in opzione, la circostanza che tale aumento di capitale si rivolga anche a una parte correlata (es. azionista di controllo) non rende applicabili all'operazione le regole della disciplina per le operazioni con parti correlate. Viceversa, se l'emittente deve valutare se sottoscrivere un aumento di capitale, sia pure in opzione, di una sua controllata o collegata non potrà applicare la presente esenzione; fermo restando che potrà eventualmente applicare l'esenzione prevista dall'art. 14, comma 2, per operazioni con società controllate o collegate qualora non sussistano nella concreta operazione interessi di altre parti correlate.

²¹ È stata a suo tempo introdotta la facoltà di escludere dall'applicazione di ogni procedura le operazioni urgenti, previa espressa previsione statutaria e fermi gli obblighi di trasparenza per le operazioni di maggiore rilevanza, purché:

- i) tali operazioni siano sottoposte al voto consultivo della prima assemblea ordinaria utile;
- ii) la relazione illustrativa redatta per l'assemblea contenga una analitica e adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza e l'organo di controllo fornisca le proprie valutazioni in merito alla sussistenza di tali ragioni;
- iii) la relazione e le valutazioni indicate al punto ii) siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea;
- iv) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al voto espresso dai soci non correlati.

È prevista inoltre una specifica deroga all'applicazione delle procedure per i casi di urgenza connessi alle operazioni di competenza assembleare. Tale previsione richiede il rispetto degli adempimenti indicati ai punti ii) e iii). Inoltre, ove l'organo di controllo si sia espresso negativamente in merito alla sussistenza delle ragioni d'urgenza di un'operazione rilevante con parti correlate è prevista l'applicazione dei meccanismi deliberativi di *whitewash*; negli altri casi deve comunque essere assicurata al pubblico un'informazione sul voto espresso dai soci "non correlati".

procedurale, garantendo comunque la piena trasparenza circa l'operazione. In particolare, possono essere derogate le norme procedurali, a condizione che siano fornite ai soci adeguate motivazioni delle ragioni d'urgenza e le valutazioni dell'organo di controllo sulla sussistenza di queste ultime e i soci possano esprimersi sulle operazioni urgenti. Benché sia un caso di esenzione non previsto espressamente nella Direttiva, in considerazione della natura eccezionale delle operazioni urgenti²², del criterio di proporzionalità rispetto alle “*caratteristiche delle operazioni*” indicato dal legislatore²³ nonché delle diverse cautele che sono comunque applicabili anche nei casi di urgenza, si ritiene possibile il mantenimento delle ipotesi di esenzione per casi di urgenza previste nel Regolamento OPC, con la sola specificazione che laddove l'operazione sia di maggiore rilevanza essa debba essere comunque approvata dall'organo di amministrazione. Tale ultima specificazione intende assicurare che nel caso la situazione di urgenza riguardi un'operazione di maggiore rilevanza vi sia comunque il coinvolgimento preventivo (approvazione) dell'organo di amministrazione nel suo *plenum*, ferma la possibilità di derogare alle altre disposizioni procedurali (ivi inclusi i pareri del comitato di amministratori indipendenti). Ciò tenuto conto dell'art. 9-*quater*, par. 4, della Direttiva che richiede agli Stati membri di assicurare “*che le operazioni rilevanti con parti correlate siano approvate dall'assemblea generale o dall'organo di amministrazione...*” e in considerazione dell'importanza del coinvolgimento del *plenum* dell'organo amministrativo sulle operazioni di maggiore rilevanza, anche se urgenti.

- ii. *Operazioni con società collegate in assenza di interessi di altre parti correlate* (art. 14, comma 2, limitatamente al riferimento alle società collegate). Il mantenimento dell'ipotesi di esenzione per operazioni con collegate, sebbene non espressamente indicata nella Direttiva, è sottoposto alla consultazione del mercato, apparendo la previsione al riguardo ispirata da identica *ratio* del caso di esclusione contemplato dall'art. 9-*quater*, par. 6, lett. a), della medesima Direttiva per le operazioni con società controllate. In entrambe le fattispecie, infatti, in assenza di interessi significativi di altre parti correlate, non dovrebbero sussistere incentivi a fenomeni espropriativi a danno della società e a vantaggio della controllata o collegata. Appare necessario preservare in modo esplicito tale ipotesi di esenzione, già prevista dalla disciplina vigente, anche alla luce del rinvio mobile che la Direttiva fa ai principi contabili internazionali per la definizione di parte correlata. Difatti, dovendo considerarsi le società collegate quali parti correlate dell'emittente ai sensi di detto rinvio, potrebbe risultare incongruo che le operazioni con collegate non possano beneficiare della medesima esenzione prevista per quelle con controllate, al ricorrere delle circostanze di esenzione per esse stabilite. Pertanto, si pone in consultazione il mantenimento dell'ipotesi di esenzione in esame.

- iii. *Operazioni che rientrano nell'ambito applicativo dell'art. 136 TUB*²⁴ (obbligazioni degli esponenti bancari; art. 13, comma 5). Tali operazioni sono, ai sensi della normativa bancaria, sottoposte a specifici requisiti deliberativi che richiedono l'approvazione all'unanimità da parte dell'organo amministrativo e il voto favorevole dei membri dell'organo di controllo. Pertanto, le regole deliberative del Regolamento OPC possono ritenersi implicitamente assorbite da tali più stringenti requisiti deliberativi.

²² Tali ipotesi di esenzione hanno avuto dall'entrata in vigore del Regolamento OPC applicazione molto limitata.

²³ Cfr. art. 2391-bis, comma terzo, lett. b).

²⁴ Ai sensi dell'art. 136 del TUB “1. Chi svolge funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso una banca non può contrarre obbligazioni di qualsiasi natura o compiere atti di compravendita, direttamente od indirettamente, con la banca che amministra, dirige o controlla, se non previa deliberazione dell'organo di amministrazione presa all'unanimità con l'esclusione del voto dell'esponente interessato e col voto favorevole di tutti i componenti dell'organo di controllo, fermi restando gli obblighi previsti dal codice civile in materia di interessi degli amministratori e di operazioni con parti correlate. È facoltà del consiglio di amministrazione delegare l'approvazione delle operazioni di cui ai periodi precedenti nel rispetto delle modalità ivi previste.”.

1.3 ULTERIORI INTERVENTI

Come detto, la revisione del Regolamento OPC consente di apportare le modifiche di seguito rappresentate, che, sulla scorta dell'esperienza applicativa maturata dalla Consob, si ritengono funzionali a una più chiara e coerente applicazione della disciplina.

1.3.1 OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA

Il Regolamento OPC identifica come di maggiore rilevanza le operazioni per le quali almeno uno dei tre indici indicati nell'Allegato 3 al Regolamento medesimo²⁵ risulti superiore alla soglia del 5% o alla minor soglia definita dalle società nelle procedure.

Con riguardo all'applicazione di tali indici, si ritiene opportuno sottoporre alla consultazione del mercato l'inserimento, nell'ambito del calcolo dell'indice di rilevanza del controvalore²⁶ [Allegato 3, par. 1.1, lett. a)], di una previsione che specifichi che, laddove non sia determinabile il controvalore massimo dell'operazione (importo massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell'accordo), si presume che questa sia di maggiore rilevanza, facendo comunque salva la possibilità per le società di motivare che tale qualificazione risulti manifestamente ingiustificata in considerazione di specifiche circostanze.

Nell'ambito dei lavori preparatori che hanno preceduto l'adozione del Regolamento OPC nel 2010, era stata proposta la previsione di una presunzione assoluta che le operazioni il cui controvalore massimo non era determinabile dovessero essere qualificate come di maggiore rilevanza. Nel formulare tale proposta, la Consob si era ispirata alla disciplina inglese contenuta nelle *Listing Rules* della *Financial Conduct Authority*, che contengono un'analogia previsione²⁷. Tale previsione era stata da ultimo esclusa dall'Allegato 3 a seguito della pubblica consultazione.

Tuttavia, la prassi ha mostrato come la mancanza di alcun riferimento ai casi in cui il controvalore massimo di un'operazione non sia determinabile abbia condotto in concreto alla sottovalutazione della rilevanza di operazioni che si sarebbero poi rivelate di importo molto significativo. La formulazione della previsione nella forma di presunzione relativa (a differenza di quanto proposto in passato) consente alle società di escluderne l'applicazione ove ciò risultasse "*manifestamente ingiustificat[o] in considerazione di specifiche circostanze*", purché tale valutazione sia svolta dagli amministratori indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni e riportata nei verbali delle deliberazioni degli organi competenti ad approvare l'operazione e dei comitati stessi [art. 7, comma 1, lett. e)].

1.3.2 OPERAZIONI DI MINORE RILEVANZA E DI IMPORTO ESIGUO

²⁵ L'Allegato 3, par. 1.1, individua tre indici di rilevanza, applicabili a seconda della specifica operazione, che rapportano, rispettivamente:

a) il controvalore dell'operazione al maggiore tra il patrimonio netto consolidato o la capitalizzazione della società quotata (indice di rilevanza del controvalore);

b) il totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione al totale delle attività della società quotata (indice di rilevanza dell'attivo);

c) il totale delle passività dell'entità oggetto dell'operazione al totale delle attività della società quotata (indice di rilevanza delle passività).

²⁶ Si tratta dell'indice di rilevanza che può essere calcolato per qualsiasi tipo di operazione, mentre gli indici di rilevanza dell'attivo e delle passività sono fisiologicamente applicabili ai casi in cui "*l'entità oggetto dell'operazione*" è rappresentata da un complesso di attività e passività.

²⁷ Cfr. *Listing Rule* 10, calcolo del *consideration test*.

Il Regolamento OPC identifica all'art. 3, comma 1, lett. c), le operazioni di minore rilevanza come le operazioni diverse dalle operazioni di maggiore rilevanza e da quelle di importo esiguo eventualmente individuate ai sensi dell'art. 13, comma 2, del Regolamento OPC. Quest'ultima disposizione consente alle società di stabilire nelle procedure una soglia di esiguità delle operazioni con parti correlate, al di sotto della quale non sussiste alcun obbligo procedurale né informativo²⁸. La Comunicazione OPC reca inoltre alcuni orientamenti ai fini dell'individuazione delle operazioni di importo esiguo raccomandando, tra l'altro, la definizione di soglie espresse in valore assoluto (controvalore dell'operazione) anziché di grandezze di tipo percentuale e la possibilità che le procedure individuino “soglie di esiguità differenziate a seconda della tipologia dell'operazione o della categoria di parte correlata coinvolta” (par. 19 della Comunicazione OPC).

Nell'esperienza di vigilanza, l'attenzione della Consob si è spesso concentrata sulla circostanza che, non avendo le società previsto soglie di importo esiguo differenziate, l'individuazione di una stessa soglia applicabile sia alle operazioni con controparti persone giuridiche sia alle operazioni poste in essere, anche indirettamente, con persone fisiche abbia consentito, con riferimento a queste ultime categorie, di ricomprendere nell'esenzione operazioni di importo significativo in ragione del tipo di controparte (es. consulenze o altre operazioni poste in essere con amministratori, associazioni professionali di cui fanno parte o società agli stessi riferibili).

Sulla base di tali indicazioni, e tenuto conto della fisiologica e opportuna fissazione di soglie di esiguità in applicazione della facoltà di esclusione prevista all'art. 13, comma 2, del Regolamento, alle formulazioni del caso di esclusione appena citato, della definizione di operazioni di minore rilevanza [art. 3, comma 1, lett. c)] e del contenuto delle procedure [art. 4, comma 1, lett. a)] sono state apportate le seguenti modifiche: (i) l'applicazione dell'esenzione in esame e la fissazione delle soglie di esiguità non sono più opzionali; (ii) nell'individuare le soglie di esiguità, le procedure devono prevedere soglie differenziate tenendo conto almeno della natura della controparte.

1.3.3 COMUNICAZIONE AL PUBBLICO DI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Tenuto conto dell'esperienza applicativa dal 2011 ad oggi, sono stati apportati alcuni adattamenti all'art. 6 del Regolamento OPC²⁹, che disciplina il contenuto minimo dell'informativa che deve essere fornita nel caso un'operazione con parte correlata (di qualsiasi “rilevanza” e anche qualora oggetto di esenzione) sia oggetto di comunicazione al pubblico tramite comunicato stampa.

La norma fa attualmente riferimento ai casi in cui un'operazione con parte correlata sia soggetta agli obblighi di comunicazione *price sensitive* (previsti dal Regolamento (UE) n. 596/2014, “MAR”). Talvolta, si è rilevato in casi concreti che sono stati diffusi dei comunicati contenenti informazioni su un'operazione con parte correlata senza che fossero indicati i contenuti minimi previsti dall'art. 6 del Regolamento, in quanto l'informativa non era stata ritenuta connotata dal carattere di informazione privilegiata. Con la modifica si precisa che, a prescindere dalla *price sensitivity* dell'informazione, se l'emittente fornisce al mercato informazioni sull'operazione con parti correlate, nell'ambito di un comunicato diffuso con le modalità previste nel Titolo II, Capo I del Regolamento Consob n. 11971/1999 (“Regolamento Emittenti”), deve inserire in tale comunicato gli elementi essenziali indicati dalla norma.

²⁸ Fatta salva l'eventuale inclusione di informazioni sull'operazione in comunicati stampa a cui è applicabile l'art. 6 del Regolamento OPC.

²⁹ L'art. 6 prevede che nel comunicato relativo a un'operazione con parte correlata, siano incluse informazioni essenziali riguardanti, oltre a una descrizione dell'operazione: l'indicazione della controparte e dei rapporti di correlazione, la rilevanza dimensionale dell'operazione, la procedura seguita per la sua approvazione (o l'applicazione di un caso di esenzione) e l'eventuale presenza di un avviso contrario degli amministratori indipendenti.

Per tali ragioni, l'art. 6 del Regolamento OPC è stato modificato sostituendo il riferimento al Regolamento MAR con quello alle modalità di pubblicazione del comunicato stampa (rinvio alla Parte III, Titolo II, Capo I del Regolamento Emittenti), al fine di garantire che quando le società forniscono al pubblico informazioni su un'operazione con parte correlata, l'informativa includa i sopra richiamati elementi essenziali dell'operazione a prescindere dalla *price sensitivity* della stessa.

1.3.4 CHIARIMENTI SULLE NORME PROCEDURALI E MODIFICHE DERIVANTI DALLA PRASSI APPLICATIVA

Sulla scorta dell'esperienza applicativa maturata dalla Consob nella verifica dell'applicazione della disciplina procedurale, sono stati apportati i seguenti ulteriori interventi.

- i. Approvazione dei termini essenziali dell'operazione.* Il Regolamento OPC richiede il rilascio del parere del comitato degli amministratori indipendenti prima dell'approvazione dell'operazione. Tale previsione intende includere anche le fattispecie in cui vi sia un'approvazione progressiva dei termini e delle condizioni dell'operazione. Una diversa lettura della previsione vanificherebbe del tutto la finalità del coinvolgimento preventivo del comitato, volto a far esprimere gli amministratori indipendenti prima che le decisioni essenziali sull'operazione siano state assunte.

Tuttavia, l'esperienza applicativa ha mostrato casi in cui, prima della definitiva approvazione dell'operazione nel suo complesso, sia intervenuta un'approvazione preliminare di alcuni dei termini essenziali della stessa (tra cui, ad esempio, lo stesso corrispettivo) senza il preventivo parere del comitato di amministratori indipendenti. In considerazione di tali casi, si è ritenuto di chiarire che il parere degli amministratori indipendenti debba essere fornito anche prima della eventuale definizione con la controparte dei termini essenziali dell'operazione [*cfr.* modifiche agli artt. 7, comma 1, lett. a), e 8, comma 1, lett. c), e corrispondenti norme applicabili nel sistema dualistico].

Si è inoltre specificato [artt. 7, comma 1, lett. a), e 8, comma 1, lett. c), e corrispondenti norme applicabili nel sistema dualistico] che i pareri redatti dal comitato di amministratori indipendenti siano allegati ai verbali delle riunioni del comitato stesso.

- ii. Coinvolgimento degli amministratori indipendenti nella fase delle trattative.* Nell'ambito delle norme del Regolamento OPC che prevedono il coinvolgimento del comitato di amministratori indipendenti (o di uno o più dei suoi membri) nella fase delle trattative relative a un'operazione di maggiore rilevanza (art. 8 e corrispondenti norme dell'Allegato 2 per le società dualistiche) - è stato specificato che tale coinvolgimento deve avvenire "*dalla fase iniziale*" delle trattative. L'intervento intende esplicitare un obbligo già esistente nel Regolamento OPC che si ritiene tuttavia opportuno affermare con maggior chiarezza. Ciò in considerazione di casi concreti di tardivo coinvolgimento degli amministratori indipendenti, avvenuto nella fase conclusiva delle trattative in merito all'operazione, con conseguente limitazione del loro potere di partecipare alla fase negoziale e fornire il proprio contributo anche formulando eventuali osservazioni.
- iii. Pareri per operazioni poste in essere con la società o ente che esercita direzione e coordinamento.* L'art. 14, comma 1, del Regolamento, al fine di realizzare un coordinamento con la disciplina dei gruppi contenuta nel codice civile (artt. 2497-*bis* e ss.), richiede che qualora l'operazione con parte correlata sia influenzata dall'attività di direzione e coordinamento a cui la società sia eventualmente soggetta, i pareri degli amministratori indipendenti rechino puntuale indicazione delle ragioni e della convenienza dell'operazione, eventualmente anche

tenuto conto del risultato complessivo della direzione e coordinamento o di operazioni dirette a eliminare integralmente il danno derivante dalla singola operazione con parte correlata. Tale norma è stata modificata marginalmente con la previsione che, in caso di operazioni poste in essere con la società o ente che esercita direzione e coordinamento, il parere indichi se l'operazione è stata o meno influenzata da tale attività e, in caso affermativo, siano fornite le sopraindicate informazioni sulle ragioni e sulla convenienza dell'operazione.

1.3.5 ESPERTI INDIPENDENTI

Nell'ambito delle norme del Regolamento OPC che prevedono la facoltà per il comitato di amministratori indipendenti di farsi assistere, a spese della società, da esperti indipendenti di propria scelta (art. 7 e corrispondenti norme dell'Allegato 2 per le società che adottano il sistema dualistico) è stato specificato che il comitato proceda in via preventiva alla verifica dell'indipendenza di tali esperti³⁰. L'intervento intende chiarire un obbligo già esistente nel Regolamento OPC in capo al comitato, ovverosia quello di verificare preventivamente che gli esperti indipendenti selezionati siano effettivamente tali. Il chiarimento è tuttavia preferibile alla luce dell'esperienza di vigilanza ed *enforcement* della Consob che ha mostrato casi di mancato o inadeguato svolgimento da parte del comitato di verifiche circa i rapporti tra l'*advisor* e la società ovvero i suoi azionisti di controllo. Lo schema di Documento informativo contenuto nell'Allegato 4 è conseguentemente modificato con l'inclusione di informazioni sulle verifiche effettuate sull'indipendenza dell'esperto classificato come tale.

Inoltre, nell'art. 5, comma 5, del Regolamento OPC è stato precisato che anche le *opinion* di esperti indipendenti di cui si sia eventualmente avvalso l'organo di amministrazione per valutare l'interesse della società al compimento dell'operazione e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni devono essere pubblicate in allegato al documento informativo. Anche in tal caso, il documento dovrà riportare le informazioni richieste dal punto 2.4 dell'Allegato 4 sulle valutazioni effettuate per selezionare gli esperti indipendenti e verificarne l'indipendenza.

1.3.6 REGIMI TRANSITORI

In occasione dell'adozione del Regolamento OPC nel 2010, la Consob ha dettato - nel Regolamento OPC e nel Regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia di mercati, adottato con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017 ("**Regolamento Mercati**") - alcuni regimi transitori specifici per regolare il termine entro cui le società siano tenute ad adeguarsi a più stringenti regimi procedurali e/o di composizione dell'organo amministrativo o dei comitati. In particolare, si fa riferimento, alle norme che riguardano:

- i. l'applicazione delle procedure per le operazioni di maggiore rilevanza per le società di minori dimensioni che perdono tale requisito, disciplinato dall'art. 10, comma 2, del Regolamento OPC: le società in questione sono tenute ad adeguare le procedure alle disposizioni derogate "*entro novanta giorni dal primo rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione successivo alla chiusura dell'esercizio in cui la società non possa più qualificarsi come società di minori dimensioni*"³¹;

³⁰ Sulla base dell'esemplificazione dei rapporti, contenuta nell'Allegato 4 al Regolamento (schema del documento informativo per operazioni di maggiore rilevanza), la verifica riguarda l'esame delle relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra gli esperti indipendenti e la parte correlata, la società, le sue controllate, i soggetti che la controllano e le società sottoposte a comune controllo nonché gli amministratori delle predette società.

³¹ Ai sensi dell'art. 3, comma 1, lett. f), ultimo periodo, del Regolamento OPC "*Le società di minori dimensioni non possono più qualificarsi tali nel caso in cui per due esercizi consecutivi non soddisfino congiuntamente ...*" il requisito che né l'attivo dello stato patrimoniale né i ricavi (risultanti dall'ultimo bilancio consolidato approvato) superino i 500 milioni di euro.

- ii. l'adeguamento dei requisiti di composizione dell'organo amministrativo e dei comitati consiliari previsti dall'art. 16, comma 1, lett. d), del Regolamento Mercati per le società che divengono soggette ad attività di direzione e coordinamento³². Tale disposizione richiede alle società quotate sottoposte a direzione e coordinamento di: (i) avere un comitato per il controllo interno (oggi comitato per il controllo e i rischi) costituito da soli amministratori indipendenti e, qualora costituiscano altri comitati raccomandati dall'autodisciplina, assicurarne la composizione con soli amministratori indipendenti; (ii) in aggiunta, qualora la società controllante sia quotata (gruppo piramidale), avere un organo amministrativo della società quotata soggetta a direzione e coordinamento composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Ai sensi del comma 3 dell'art. 16 del Regolamento Mercati, le società quotate che divengono soggette all'attività di direzione e coordinamento “*si adeguano alle disposizioni di cui al comma 1, lettera d), entro i trenta giorni successivi alla prima assemblea per il rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza.*”.

Obiettivo di tali norme transitorie è garantire alle società un tempo congruo per apportare alla propria struttura di *governance* gli adattamenti necessari per la transizione verso i più stringenti regimi procedurali o di composizione degli organi, in ottica di contenimento dei costi di *compliance*. Nell'esperienza applicativa, tuttavia, il passaggio ai più stringenti regimi si è talvolta verificato per emittenti già caratterizzati da una struttura di *governance* idonea a supportare l'applicazione di tali nuovi regimi (i.e. presenza di un numero adeguato di amministratori indipendenti). In questi casi, i regimi transitori sopra richiamati, nel far decorrere l'obbligo di adeguamento ai nuovi regimi solo a seguito del rinnovo dell'organo amministrativo, pospongono immotivatamente nel tempo l'applicazione delle norme connesse al nuovo *status* della società, talvolta fino a un triennio (società non di minori dimensioni, società quotata sottoposta a direzione e coordinamento).

Pertanto, si è ritenuto opportuno specificare una diversa decorrenza per l'obbligo di adeguare le procedure o la composizione dei comitati (e se del caso dell'organo amministrativo) per le società la cui struttura di *governance* già consente l'applicazione dei più stringenti regimi, prevedendo che:

- i. le società che perdono la qualifica di società di minori dimensioni e che abbiano in consiglio di amministrazione un numero sufficiente di amministratori indipendenti, adeguino le procedure per il compimento delle operazioni con parti correlate entro novanta giorni dalla chiusura dell'esercizio in cui la società non possa più qualificarsi come società di minori dimensioni;
- ii. le società che divengono soggette all'attività di direzione e coordinamento e che dispongano di un numero sufficiente di amministratori indipendenti si adeguino alle disposizioni sulla composizione dei comitati consiliari di cui all'art. 16, comma 1, lett. d), del Regolamento Mercati entro trenta giorni.

Il regime transitorio rimane invece invariato per le società che non dispongono di un numero sufficiente di amministratori indipendenti.

³² L'art. 16 del Regolamento Mercati disciplina le condizioni che inibiscono la quotazione di azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società.

2. MODIFICHE ALLA DISCIPLINA IN MATERIA DI TRASPARENZA DELLE REMUNERAZIONI

La Direttiva contiene regole volte a favorire la trasparenza e il coinvolgimento dei soci sul tema delle remunerazioni degli amministratori³³ prevedendo, da un lato, la pubblicazione da parte delle società quotate di una politica di remunerazione e di una relazione sui compensi individualmente corrisposti nell'esercizio di riferimento (*remuneration report*) e, dall'altro, l'espressione di un voto dei soci su entrambi i documenti, voto che può avere natura vincolante o consultiva nel caso della politica ovvero solo consultiva nel caso del *remuneration report* (artt. 9-bis e 9-ter).

La disciplina italiana contenuta nell'art. 123-ter TUF già prevedeva la pubblicazione di una relazione sulla remunerazione (oggi denominata relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti) in vista dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio nonché il voto consultivo (non vincolante) dell'assemblea dei soci sulla sola politica di remunerazione (prima sezione). Inoltre, si attribuiva alla Consob, sentite la Banca d'Italia e l'Ivass per i soggetti rispettivamente vigilati, il compito di definire il contenuto della relazione sulla remunerazione, con riferimento sia agli elementi della politica di remunerazione da rendere noti nella Sezione I della relazione sia alla trasparenza analitica dei compensi individuali dei membri degli organi sociali e direttori generali e, in forma aggregata, dei dirigenti con responsabilità strategiche contenuta nella Sezione II³⁴.

Il d.lgs. 49/2019 ha introdotto novità in merito al voto espresso dai soci: da un lato, ha modificato la natura, da consultiva a vincolante, del voto già previsto sulla politica di remunerazione e, dall'altro, ha introdotto il voto consultivo sulla sezione della relazione sui compensi corrisposti. La delega regolamentare alla Consob, sentite Banca d'Italia e Ivass, è stata ampliata affinché nella regolamentazione secondaria siano riportate le caratteristiche della politica di remunerazione indicate dall'art. 9-bis della Direttiva.

La revisione della regolamentazione secondaria, oggi contenuta nell'art. 84-bis del Regolamento Emittenti e nell'Allegato 3A, Schema 7-bis, richiede l'inserimento negli schemi di *disclosure* italiani di alcuni degli elementi indicati dalla Direttiva, sia con riguardo alla politica in materia di remunerazione (Sezione I) che con riguardo ai compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento (Sezione II).

Per completezza, si rappresenta che la Direttiva (art. 9-bis, par. 7) contiene anche specifiche previsioni volte ad assicurare trasparenza sui risultati della votazione relativa alla politica in materia di remunerazione. Si ritiene che tali previsioni siano già attuate nell'ordinamento italiano che richiede, per qualsiasi deliberazione assembleare, la trasparenza analitica dei risultati delle votazioni

³³ L'art. 2, lett. i), della Direttiva include nella definizione di "amministratore": "(i) i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di una società; ii) se non sono membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di una società, l'amministratore delegato e, se tale funzione esiste in una società, il vice amministratore delegato; iii) se lo stabilisce uno Stato membro, altre persone che svolgono funzioni simili a quelle svolte ai sensi dei punti i) o ii)".

³⁴ In attuazione dell'art. 123-ter del TUF e tenendo conto delle Raccomandazioni europee in materia di remunerazione degli amministratori di società quotate (Raccomandazione 2004/913/CE relativa alla promozione di un regime adeguato per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori delle società quotate; Raccomandazione 2005/162/CE sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi o dei membri del consiglio di sorveglianza delle società quotate e sui comitati del consiglio d'amministrazione o di sorveglianza; Raccomandazione 2009/385/CE che integra le raccomandazioni 2004/913/CE e 2005/162/CE per quanto riguarda il regime concernente la remunerazione degli amministratori delle società quotate), il Regolamento n. 11971/1999 in materia di emittenti era stato modificato nel 2011 con l'introduzione dell'art. 84-quater e la definizione nell'Allegato 3A, Schema 7-bis, dei contenuti delle due Sezioni della relazione sulla remunerazione.

nel c.d. rendiconto sintetico delle votazioni entro cinque giorni dalla data dell'assemblea e la pubblicazione del verbale assembleare entro trenta giorni dall'assemblea con il dettaglio dei voti espressi da ciascun socio (artt. 125-*quater* del TUF e 85 del Regolamento Emittenti).

2.1 REGIME DI PUBBLICITÀ DELLA RELAZIONE PREVISTA DALL'ART. 123-TER DEL TUF

Il vigente art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti, in forza della delega regolamentare prevista dal comma 1 dell'art. 123-*ter* TUF, definisce il regime di pubblicità della relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti, stabilendo che la stessa sia pubblicata sul sito internet delle società “*per un tempo pari almeno a quello in cui le remunerazioni in linea con la predetta politica sono attribuite*”.

In attuazione della Direttiva, il periodo di pubblicazione è stato allineato a quanto stabilito dall'art. 9-*ter*, par. 5, della stessa che richiede la pubblicazione del *remuneration report*³⁵ (sezione seconda della relazione di cui all'art. 123-*ter* del TUF) sul sito internet dell'emittente per almeno dieci anni, con alcune restrizioni che la stessa Direttiva pone alla pubblicazione di dati personali. Infatti, la Direttiva:

- i. vieta la pubblicazione delle “*particolari categorie di dati personali*” indicate dall'art. 9, par. 1, del Regolamento (UE) n. 2016/679 (GDPR)³⁶ e di dati personali relativi alle situazioni familiari dei singoli amministratori (art. 9-*ter*, par. 2);
- ii. prevede la pubblicazione del *remuneration report* per un periodo, nel minimo, pari a dieci anni, mantenendo fermo il limite temporale di dieci anni per la pubblicazione dei dati personali (art. 9-*ter*, par. 5) contenuti nella seconda sezione della citata relazione.

In ossequio a quanto sopra, il testo dell'art. 84-*quater*, comma 1, del Regolamento Emittenti posto in consultazione, innanzitutto, richiama il divieto di pubblicazione di informazioni che configurano le particolari categorie di dati personali indicate dall'art. 9, par. 1, GDPR, o afferenti alla sfera familiare degli individui. Ciò anche tenuto conto che tali dati sono estranei agli schemi di *disclosure* previsti dalla disciplina italiana ed europea, che si limitano a richiedere la trasparenza dei compensi individuali degli amministratori (e dei direttori generali e dei componenti degli organi di controllo).

Al contempo, viene stabilito che le società pubblichino la relazione prevista dall'art. 123-*ter* del TUF per un periodo di almeno dieci anni, in linea con la Direttiva e coerentemente con quanto previsto dagli artt. 77, comma 1-*bis*, e 81, comma 2-*bis*, del Regolamento Emittenti, per la pubblicazione delle relazioni finanziarie annuali e semestrali.

Le stesse società peraltro possono disporre la pubblicazione della relazione sulle remunerazioni per un periodo più lungo di dieci anni, ma in tale evenienza - al fine di limitare l'interferenza con il diritto al rispetto della vita privata e alla protezione dei dati personali (*cf.* considerando 40 della Direttiva) - le stesse saranno tenute ad adottare, conformemente all'art. 9-*ter*, par. 5, della citata Direttiva, adeguate misure volte a non consentire più il pubblico accesso ai dati personali riportati nella sezione della relazione dedicata ai compensi corrisposti, decorso il predetto periodo di dieci anni dalla pubblicazione della relazione.

³⁵ Il regime di pubblicità della politica di remunerazione previsto dall'art. 9-*bis*, par. 7, prevede che essa rimanga accessibile gratuitamente al pubblico sul sito internet dell'emittente “*almeno per tutto il periodo di applicabilità*”.

³⁶ Si tratta dei “(...) *dati personali che rivelino l'origine razziale o etnica, le opinioni politiche, le convinzioni religiose o filosofiche, o l'appartenenza sindacale, nonché (...) dati genetici, dati biometrici intesi a identificare in modo univoco una persona fisica, dati relativi alla salute o alla vita sessuale o all'orientamento sessuale della persona*”.

2.2 TRASPARENZA E CARATTERISTICHE DELLA POLITICA IN MATERIA DI REMUNERAZIONE

L'art. 9-*bis*, par. 6, della Direttiva disciplina finalità e contenuti della politica in materia di remunerazione che sono in larga parte già riflessi negli schemi di *disclosure* previsti dalla normativa italiana.

Gli adattamenti della regolamentazione secondaria prevista dall'art. 84-*quater* e dallo Schema 7-*bis* dell'Allegato 3A al Regolamento Emittenti per la prima sezione della relazione di cui all'art. 123-*ter* del TUF ("Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti") sono di seguito descritti:

- in attuazione delle indicazioni dell'art. 9-*bis* della Direttiva e dell'art. 123-*ter* del TUF, è inserito un comma nell'art. 84-*quater* del Regolamento Emittenti che riporta le prescrizioni riguardanti il contenuto della politica in materia di remunerazione indicate nella stessa Direttiva. Tali prescrizioni riguardano:
 - o le finalità della politica (in linea con l'art. 123-*ter*, comma 3-*bis* e l'art. 9-*bis*, par. 6, primo comma) e la determinazione della stessa tenendo conto del compenso e delle condizioni di lavoro dei dipendenti della società (in linea con l'art. 9-*bis*, par. 6, secondo comma);
 - o i contenuti della politica, che definisce le diverse componenti della remunerazione, con la specificazione che, in caso di attribuzione di remunerazione variabile, la politica stabilisce criteri di *performance* chiari, esaustivi e differenziati, basati su obiettivi di *performance* finanziari e non finanziari, se del caso tenendo conto di criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa (in linea con l'art. 9-*bis*, par. 6, terzo comma);
 - o l'individuazione degli elementi della politica ai quali, in presenza di circostanze eccezionali³⁷ indicate nell'articolo 123-*ter*, comma 3-*bis*, del TUF, è possibile derogare e le condizioni procedurali per l'applicazione della deroga (in linea con la richiamata previsione del TUF e con l'art. 9-*bis*, par. 4, della Direttiva). Al riguardo, la nuova previsione chiarisce il coordinamento con la disciplina per le operazioni con parti correlate³⁸, che rimane applicabile nei casi di deroga alla politica di remunerazione, consentendo alle società di limitarsi a prevedere quale unica condizione procedurale l'applicazione della disciplina prevista dal Regolamento OPC;
- lo schema di *disclosure* per la Sezione I della relazione prevista all'art. 123-*ter* del TUF è stato integrato con gli elementi richiesti dalla Direttiva o suggeriti dall'osservazione delle prassi del mercato (*cf.* Appendice 3);
- il decreto di recepimento ha ampliato, concordemente con la Direttiva, l'insieme dei destinatari della politica di remunerazione che ricomprende ora anche gli organi di controllo; ciò in coerenza con la definizione di "amministratore" contenuta nella Direttiva [art. 2, lett. *i*), punto *i*)], che include tra tali soggetti i "*membri degli organi di vigilanza*". Pertanto, l'art. 123-*ter* del TUF, comma 3, lett. *a*), include ora tra i destinatari della politica in materia di remunerazione anche gli organi di controllo, specificando che tale inclusione avviene in quanto compatibile con

³⁷ In conformità con la Direttiva, il TUF indica come circostanze eccezionali "(...) *solamente situazioni in cui la deroga alla politica di remunerazione è necessaria ai fini del perseguimento degli interessi a lungo termine e della sostenibilità della società nel suo complesso o per assicurarne la capacità di stare sul mercato*".

³⁸ Le deliberazioni di assegnazione di compensi rientrano in tale categoria di operazioni e, nell'ipotesi in cui la società si discosti dalla politica di remunerazione, trova necessariamente applicazione la procedura prevista per le operazioni con parti correlate (poiché non è applicabile l'esenzione per compensi conformi alla politica di remunerazione).

l'art. 2402 del codice civile (“*La retribuzione annuale dei sindaci, se non è stabilita nello statuto, deve essere determinata dalla assemblea all’atto della nomina per l’intero periodo di durata del loro ufficio*”).

La regolamentazione è modificata concordemente per includere informazioni sulla politica per la remunerazione degli organi di controllo (Allegato 3A, Schema 7-*bis*, Sezione I, punto 2). Alla luce di quanto previsto dall’art. 2402 del codice civile, che vincola la fissazione della remunerazione dei membri degli organi di controllo, l’informativa sulla politica in materia di remunerazione di tali organi è limitata a informazioni generali su eventuali criteri di determinazione del compenso e sugli eventuali approfondimenti sulla quantificazione dell’impegno richiesto per lo svolgimento dell’incarico che l’organo di controllo uscente abbia svolto in vista della formulazione di proposte all’assemblea in materia di compenso. Ciò in considerazione delle previsioni dell’autodisciplina che raccomandano agli organi di controllo di trasmettere alle società, in vista del rinnovo dell’organo, un documento riepilogativo delle attività espletate utile alla valutazione da parte dei soci dell’adeguatezza del compenso (norme di comportamento dei collegi sindacali di società quotate, Q.1.6 “Retribuzione”).

2.3 TRASPARENZA DEI COMPENSI CORRISPOSTI (SEZIONE II)

La Direttiva specifica i contenuti minimi che la relazione sulle remunerazioni corrisposte (art. 9-*ter*, par. 1) deve includere. Pertanto, in forza della delega già attribuita dall’art. 123-*ter*, comma 8, del TUF alla Consob, sentite Banca d’Italia e Ivass - modificata dal d.lgs. 49/2019 con l’inclusione di un riferimento alla Direttiva - sono sottoposte alla consultazione del mercato alcune integrazioni allo Schema 7-*bis*, Sezione II.

In proposito, si rammenta che la Direttiva (art. 9-*ter*, par. 6) attribuisce alla Commissione Europea il compito di adottare delle linee guida non vincolanti per il contenuto del *remuneration report*, le quali - sebbene in fase di elaborazione - non sono ancora state approvate. In considerazione del termine per l’adozione delle modifiche regolamentari oltreché della natura non vincolante delle linee guida attese, sono sottoposte alla consultazione del mercato proposte di adeguamento degli schemi di *disclosure* vigenti mediante l’inserimento degli elementi indicati nella Direttiva la cui comunicazione non è già richiesta dal vigente Regolamento Emittenti. Successivamente, potrà valutarsi come tenere conto delle linee guida della Commissione Europea, una volta approvate e in considerazione delle eventuali richieste del mercato in tal senso.

Come più diffusamente illustrato nell’Appendice 3, le modifiche apportate allineano il contenuto dello Schema 7-*bis* alle informazioni aggiuntive previste nella Direttiva e apportano ulteriori affinamenti alla luce dell’evoluzione della prassi del mercato nella trasparenza delle remunerazioni.

Gli interventi di allineamento alla Direttiva riguardano, in particolare, le informazioni relative a:

- l’applicazione di deroghe alla politica in materia di remunerazione in circostanze eccezionali;
- l’applicazione di meccanismi di correzione dei compensi variabili (c.d. *malus* e *claw-back*);
- il confronto tra la variazione annuale delle remunerazioni, dei risultati della società e della remunerazione dei dipendenti;
- le modalità con cui si è tenuto conto del voto espresso l’anno precedente sulla seconda sezione della relazione redatta ai sensi dell’art. 123-*ter* TUF nell’esercizio precedente;
- la proporzione tra compensi di natura fissa e variabile.

Inoltre, sono stati apportati allo schema di *disclosure* della Sezione II alcuni miglioramenti o specificazioni di elementi in linea con gli orientamenti in tema di trasparenza delle buonuscite maturati successivamente all'adozione della regolamentazione in esame (Comunicazione Consob 51400 del 19 giugno 2014 e art. 6 del Codice di Autodisciplina).

Infine, quale nuovo contenuto dell'informativa sui compensi corrisposti, si segnala l'indicazione degli obiettivi di *performance* raggiunti in confronto con quelli previsti *ex ante*. La *disclosure* dei *target* dei compensi variabili assicura al mercato la piena *accountability* circa l'applicazione *ex post* degli obiettivi di *performance* di natura finanziaria e non finanziaria (se del caso tenendo conto di criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa) previsti dalla politica in materia di remunerazione di riferimento. La stessa *disclosure* rientra inoltre tra i contenuti che saranno presumibilmente inclusi nelle linee guida (non vincolanti) della Commissione Europea sul contenuto del *remuneration report* di prossima adozione, quale dettaglio delle “*informazioni sul modo in cui sono stati applicati i criteri basati sui risultati*” che sono richieste dall'art. 9-ter, par. 1, comma 2, lett. a), della Direttiva.

In merito alla trasparenza *ex post* dei risultati raggiunti rispetto agli obiettivi di *performance*, si auspica che il mercato possa fornire nel corso della consultazione le proprie valutazioni, anche con riguardo ai possibili correttivi che possano essere apportati alla previsione al fine di calibrare la portata della *disclosure* tenendo conto delle possibili esigenze di riservatezza degli emittenti.

3. TRASPARENZA DEI GESTORI DEGLI ATTIVI E DEI CONSULENTI IN MATERIA DI VOTO

La SHRD 2 prevede, in via generale, obblighi di trasparenza volti a promuovere l'impegno (*engagement*) e l'orientamento al lungo periodo di investitori istituzionali (assicurazioni e fondi pensione) e gestori di attivi (gestori collettivi e individuali) nell'investimento in società quotate europee e ad assicurare adeguati flussi informativi nel rapporto contrattuale tra gestori degli attivi e investitori istituzionali. Inoltre, la Direttiva stabilisce norme sulla trasparenza dei *proxy advisor*.

Tali norme sono state recepite, a livello di normazione primaria, mediante l'introduzione delle relative disposizioni nella disciplina degli emittenti con azioni quotate contenuta nel TUF. Le nuove norme:

- richiedono a investitori istituzionali e gestori di attivi, nella misura in cui investano in azioni di società quotate in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato UE, di rendere note le informazioni in merito all'adozione di una politica di impegno nei confronti delle società partecipate o, in caso contrario, secondo il principio del *comply or explain* in merito alle motivazioni circa la mancata adozione della stessa, nonché in merito alla sua attuazione (art. 124-*quinquies*);
- introducono obblighi di trasparenza in capo agli investitori istituzionali sulla loro strategia di investimento in azioni (anche in termini di contributo alla generazione di un rendimento di medio-lungo termine dei portafogli) ovvero, nel caso la gestione sia attribuita a un gestore di attivi (di diritto italiano o di altri Stati membri dell'Unione Europea), su alcuni elementi dell'accordo relativi all'orientamento al lungo termine dell'investimento, secondo il principio del *comply or explain* (art. 124-*sexies*);
- disciplinano alcuni flussi informativi dai gestori di attivi verso gli investitori istituzionali (di diritto italiano o di altri Stati membri) che hanno affidato loro la gestione in merito alla strategia di investimento, in termini di coerenza con l'accordo e contributo al rendimento dei portafogli nel medio-lungo termine (art. 124-*septies*);
- richiedono ai *proxy advisor* soggetti alla normativa italiana³⁹ di pubblicare su base annua una relazione contenente informazioni su metodologie e fonti utilizzate nell'elaborazione di ricerche, consigli e raccomandazioni di voto e sulle procedure volte a garantire la qualità delle ricerche e le qualifiche del personale (art. 124-*octies*).

Alla regolamentazione secondaria è rimessa la sola definizione di “*termini e modalità*” di pubblicazione e comunicazione delle informazioni che i soggetti sopra indicati devono osservare, secondo la ripartizione di competenze individuata dall'art. 124-*novies* del TUF⁴⁰.

In coerenza con la scelta normativa seguita a livello primario⁴¹, nell'esercizio del potere regolamentare riservato alla Consob con limitato riguardo ai flussi informativi dei gestori di attivi e

³⁹ In linea con la Direttiva, si tratta dei consulenti di voto aventi sede legale in Italia e, qualora non abbiano la sede legale o principale in un altro Paese dell'Unione Europea, di quelli che hanno in Italia una sede anche secondaria e nella misura in cui tali soggetti, a titolo professionale e commerciale, forniscano ricerche, consigli o raccomandazioni di voto riguardanti società europee con azioni quotate in mercati regolamentati di uno Stato UE.

⁴⁰ In particolare, la potestà regolamentare è attribuita:

- alla Consob quanto alla pubblicazione della politica di impegno e delle informazioni sulla relativa attuazione da parte dei gestori degli attivi (sentita la Banca d'Italia), alle comunicazioni dei gestori di attivi nei confronti degli investitori istituzionali (sentite Banca d'Italia, Ivass e Covip) e alla trasparenza dei *proxy advisor*;
- all'Ivass e alla Covip quanto alla pubblicazione della politica di impegno e delle informazioni sulla relativa attuazione da parte di, rispettivamente, assicurazioni e fondi pensione ai sensi dell'art. 124-*quinquies* del TUF e all'adempimento degli ulteriori obblighi di *disclosure* sulla strategia di investimento previsti in capo a tali soggetti dall'art. 124-*sexies* del TUF.

dei consulenti in materia di voto, si prevede l'introduzione nel Regolamento Emittenti di un nuovo Capo III-ter, denominato “*Trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto*”, nell'ambito della Parte III (Emittenti), Titolo IV (Diritti di voto), destinato ad individuare nel dettaglio le modalità operative degli obblighi di *disclosure* e di comunicazione posti in capo ai menzionati soggetti.

Più nello specifico, l'indicato Capo si compone di quattro articoli che disciplinano, oltre alle definizioni rilevanti (*cf.* art. 143-quinquies), il veicolo da utilizzare e la tempistica da rispettare nell'adempimento degli obblighi descritti nei seguenti paragrafi.

3.1 TRASPARENZA DEI GESTORI DI ATTIVI

Il nuovo art. 143-sexies del Regolamento Emittenti disciplina le modalità e i termini per la comunicazione al pubblico da parte dei gestori di attivi delle informazioni concernenti la politica di *engagement*, prevedendo:

- i. la pubblicazione delle informazioni, in via principale, sul sito internet del gestore e la facoltà di avvalersi di ulteriori mezzi *on-line* o piattaforme dedicate che parimenti assicurino l'agevole individuazione e l'accessibilità gratuita;
- ii. il mantenimento dell'accesso pubblico alla politica di impegno per almeno il triennio successivo al termine di validità della stessa;
- iii. la tempistica degli obblighi di pubblicazione, differenziata a seconda che abbiano ad oggetto la politica di impegno (e le connesse modifiche), le informazioni concernenti le modalità di attuazione della politica ovvero quelle in attuazione del principio del *comply or explain*.

3.2. COMUNICAZIONE DEI GESTORI DI ATTIVI NEI CONFRONTI DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI

Il nuovo art. 143-septies del Regolamento Emittenti disciplina le modalità e i termini per la comunicazione da parte dei gestori di attivi nei confronti degli investitori istituzionali.

In linea con la normativa primaria, si consente l'adempimento di tale obbligo informativo, su base annuale, mediante l'utilizzo dei seguenti veicoli documentali già esistenti:

- i. il rendiconto periodico di cui all'art. 60 del regolamento (UE) 2017/565⁴², nel caso di gestione individuale;
- ii. la relazione annuale del fondo, nel caso di gestione collettiva. In quest'ultimo caso si prevede come modalità alternativa anche una comunicazione ai partecipanti del fondo distinta dalla relazione annuale, ma contestuale alla pubblicazione della stessa. Per quanto riguarda i termini e le modalità di invio/messa a disposizione dei suddetti documenti, si dovrà far riferimento:
 - o nel caso di gestione individuale, a quanto previsto dall'accordo di gestione;

⁴¹ Le disposizioni di matrice europea sono state recepite nel TUF nell'ambito della normativa incentrata sugli emittenti con azioni quotate (*cf.* artt. 124-quater - 124-novies), per ragioni sistematiche e in coerenza con l'approccio del legislatore europeo che ha inserito tale disciplina nella direttiva sui diritti degli azionisti delle società quotate, data la rilevanza dell'operato di questi soggetti sulla *corporate governance* degli emittenti quotati.

Il decreto n. 49/2019 ha, infatti, inserito la Sezione I-ter, rubricata “*Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto*”, all'interno della disciplina degli emittenti nella Parte IV (Disciplina degli Emittenti), Titolo III (Emittenti), Capo II (Disciplina delle società con azioni quotate) del TUF. Sono stati inoltre previsti nell'ambito della disciplina settoriale assicurativa e delle forme pensionistiche complementari specifici rinvii al TUF.

⁴² *Cf.* Regolamento Delegato (UE) 2017/565, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva.

- nel caso di gestione collettiva, alla normativa vigente⁴³ con riferimento alla tempistica, e al regolamento di gestione del fondo per quanto concerne le modalità di messa a disposizione della prescritta documentazione.

3.3 TRASPARENZA DEI CONSULENTI IN MATERIA DI VOTO

Nel nuovo art. 143-*octies* sono disciplinate le modalità e i termini per la pubblicazione da parte dei consulenti in materia di voto della relazione prevista dall'art. 124-*octies* del TUF. In particolare, nel nuovo art. 143-*octies* si prevede:

- i.* la pubblicazione della relazione sul sito internet dei *proxy advisor* entro il 28 febbraio di ciascun anno;
- ii.* l'obbligo di mantenimento della relazione a disposizione del pubblico per almeno il triennio successivo alla sua pubblicazione;
- iii.* la facoltà di includere le informazioni richieste anche mediante riferimento ad altri documenti già pubblicati quali, ad esempio, gli *statement* pubblicati in adesione alle indicazioni di codici di comportamento applicabili in materia, fatto comunque salvo anche per i documenti eventualmente richiamati il rispetto del termine triennale di accessibilità pubblica agli stessi.

⁴³ Gli artt. 2 e 3 del D.M. n. 30/2015 prevedono per la messa a disposizione della relazione annuale un termine di quattro mesi per gli OICVM e di sei mesi per i FIA a decorrere dalla data di chiusura dell'esercizio.

4. CONCLUSIONI SULL'ANALISI PRELIMINARE DI IMPATTO DELL'INTERVENTO REGOLAMENTARE

4.1 La disciplina delle **operazioni con parti correlate** è di primaria rilevanza alla luce delle caratteristiche strutturali dell'azionariato delle società italiane quotate, che evidenziano l'assoluta prevalenza di strutture proprietarie concentrate che vedono la presenza di un azionista o di una coalizione di azionisti di controllo o comunque di riferimento nell'86% delle società (Consob, *Report on corporate governance of Italian listed companies 2018*). Nel contesto italiano di proprietà concentrata è frequente il compimento di operazioni con parti correlate, in particolare con controparti rappresentate dagli azionisti di controllo o da società a questi riferibili.

L'ordinamento nazionale, già dal 2010, prevede una disciplina in tema di operazioni con parti correlate, contenuta nel Regolamento OPC adottato ai sensi della delega prevista dall'art. 2391-*bis* del codice civile.

Pertanto, l'introduzione ad opera dell'art. 9-*quater* della SHRD 2 di un obbligo per le società quotate di dotarsi di adeguati presidi procedurali e di trasparenza in relazione alle operazioni effettuate con parti correlate, determina impatti limitati sull'operatività delle società quotate italiane.

Sulla base di quanto illustrato nel par. 1, la revisione del Regolamento in materia di operazioni con parti correlate, da un lato, ha allineato la disciplina, ove necessario, a quanto previsto dal citato articolo della Direttiva e, dall'altro, ha apportato alla regolamentazione vigente alcuni interventi sulla scorta dell'esperienza applicativa che la Consob ha maturato dal 2011 (anno di entrata in vigore della disciplina) nella sua attività di vigilanza sulla concreta applicazione del Regolamento OPC, in un quadro di ragionevole affinamento della disciplina, nel solco delle buone prassi spontaneamente adottate dagli emittenti.

La modifica di maggiore impatto introdotta dalla Direttiva è rappresentata dall'applicazione, ai fini della disciplina in esame, della **definizione di parte correlata** contenuta nei principi contabili internazionali nella versione vigente; tale modifica è necessitata dalla Direttiva che rinvia a detta definizione [art. 2, lett. *h*]). Pertanto, considerato che il nuovo IAS 24 estende il perimetro di correlazione, l'ambito applicativo della regolamentazione risulterà ampliato.

L'attuazione a livello regolamentare delle ulteriori previsioni contenute nella Direttiva è volta a preservare gli elementi di flessibilità già previsti della regolamentazione della Consob. In questo senso si inquadrano le scelte di conservazione di alcune specifiche previsioni della disciplina italiana⁴⁴ nonché il mantenimento di tutti i casi di esenzione già disciplinati dal Regolamento, anche dove non espressamente previsti dalla Direttiva, temperata solo dalla previsione di procedure di verifica (sempre ispirate dalla Direttiva) della corretta applicazione dei casi di esenzione, da svolgersi almeno annualmente per la generalità delle operazioni esentate e preventivamente alla loro approvazione per quelle di maggiore rilevanza.

Nella stessa direzione va inoltre il mantenimento del **regime agevolato per le società di minori dimensioni, di recente quotazione e con azioni diffuse**, previsto dall'art. 10 del Regolamento OPC. Tale regime consente alle predette società di applicare procedure per operazioni di minore

⁴⁴ Es. graduazione della disciplina in considerazione di caratteristiche di società e operazioni; mantenimento delle specificazioni per il cumulo delle operazioni; mantenimento della c.d. soglia anti *hold-out* del 10% che limita l'applicazione del meccanismo del *whitewash* ai soli casi in cui sia presente una percentuale minima di soci "di minoranza" in assemblea (*cfr.* documento di consultazione par. 1.2.2.3).

rilevanza anche in caso di operazioni di maggiore rilevanza al fine di contenere - in ottica di proporzionalità - i costi di *compliance* per l'applicazione delle procedure in società presumibilmente caratterizzate da minore complessità organizzativa. Il regime agevolato previsto dall'art. 10 del Regolamento OPC è stato adattato per mantenere ferma la competenza in capo all'organo amministrativo a deliberare sull'operazione di maggiore rilevanza. Ciò tenuto conto dell'art. 9-*quater*, comma 4, della Direttiva che richiede agli Stati membri di assicurare “*che le operazioni rilevanti con parti correlate siano approvate dall'assemblea generale o dall'organo di amministrazione...*” e in considerazione dell'importanza del coinvolgimento del *plenum* dell'organo amministrativo sulle operazioni di maggiore rilevanza, in linea anche con le indicazioni del Codice di Autodisciplina - a cui aderisce la quasi totalità degli emittenti - che raccomanda che le operazioni aventi “*significativo rilievo*” siano riservate alla competenza del consiglio di amministrazione.

In proposito, si rammenta che - come anche evidenziato dalle statistiche pubblicate dalla Consob in materia di *corporate governance* - proprio per le società a minor capitalizzazione è da sempre più frequente il compimento di operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate e proprio tali società sono caratterizzate da assetti proprietari concentrati, dove è prevalente l'esistenza di un azionista di controllo e più diffusa la presenza di membri della famiglia di riferimento negli organi di amministrazione⁴⁵.

Infine, sempre in attuazione della Direttiva, la Consob è chiamata a disciplinare i casi in cui trova applicazione l'**obbligo di astensione per gli amministratori coinvolti nell'operazione**. Per la delicatezza del tema, l'analisi delle ipotesi di regolazione percorribili è stata svolta sulla base di cinque possibili opzioni, valutate in confronto tra loro anche attraverso un caso concreto (*cf.* par. 1.2.2.1).

4.2 L'implementazione nell'ordinamento domestico delle innovazioni introdotte dalla SHRD 2 in materia di **remunerazione** presenta un limitato impatto sugli operatori in considerazione della presenza, ormai risalente, di consolidati obblighi di trasparenza su base individuale dei compensi corrisposti ai membri degli organi di amministrazione, controllo e direttori generali delle società quotate, nonché delle modifiche legislative in passato introdotte con l'obiettivo di dare attuazione alle Raccomandazioni della Commissione Europea sulla remunerazione degli amministratori di società quotate e sul ruolo dei consiglieri non esecutivi nella gestione dei conflitti di interesse.

Le modifiche proposte nel Regolamento Emittenti e negli schemi di *disclosure* ivi contenuti sono complessivamente volte a riportare nel regolamento le previsioni della Direttiva in materia di contenuti della politica che non erano state riportate nella normativa primaria considerato l'elevato grado di tecnicismo e di dettaglio della materia. In conseguenza degli interventi regolamentari delineati, pertanto, gli operatori saranno tenuti a riportare negli schemi di *disclosure* gli ulteriori elementi indicati dalla Direttiva, sia con riguardo alla politica in materia di remunerazione (Sezione I) che con riguardo ai compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento (Sezione II).

Con riguardo alle caratteristiche della politica in materia di remunerazione, la novità di maggior

⁴⁵ Il 76% delle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate poste in essere dal 2011 al giugno 2018, oggetto di documento informativo pubblicato ai sensi dell'art. 5 del Regolamento, sono state realizzate con società a più ridotta capitalizzazione, non appartenenti agli indici FTSE Mib e Mid Cap (369 casi su 484). Inoltre, tra le società a più ridotta capitalizzazione a fine 2017 è più frequente la presenza di un azionista di controllo (85% dei casi), rappresentato nella maggior parte dei casi da una famiglia, e la quota degli amministratori appartenenti alla famiglia di riferimento è pari a circa il 20% dell'intero organo amministrativo (Consob, *Report on corporate governance of Italian listed companies* 2018).

rilievo relativa alle specificazioni richieste nel Regolamento Emittenti (art. 84-*quater*) e negli schemi di *disclosure* (Allegato 3A, Schema 7-*bis*) in materia di componente variabile della remunerazione, riguarda l'inclusione, tra i contenuti della politica, di **obiettivi di performance finanziari e non finanziari**, tenendo eventualmente conto dei criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa. In particolare, la previsione che la remunerazione variabile, ove inclusa nella politica, sia legata anche a obiettivi di *performance* non finanziari testimonia l'attenzione del legislatore europeo verso tali tematiche e l'intento di rafforzare il legame tra remunerazione e sostenibilità.

Con riguardo alla trasparenza sui compensi corrisposti, la novità di maggior rilievo riguarda la *disclosure* richiesta con riguardo ai criteri utilizzati per la valutazione degli obiettivi di *performance* (in linea con la previsione della Direttiva che richiede “*informazioni sul modo in cui sono stati applicati i criteri basati sui risultati*”), a cui è stata aggiunta – in linea con quanto sarà presumibilmente indicato nelle linee guida della Commissione Europea – l'indicazione delle componenti variabili connesse al raggiungimento dei risultati-obiettivo (*target*). Tale informativa sui *target ex post* - cioè sull'effettivo conseguimento degli obiettivi di *performance* - rappresenta un elemento idoneo ad accrescere l'*accountability* delle imprese sulla concreta corresponsione di compensi commisurati alle *performance*. Diversi emittenti già seguono tale prassi, sulla quale è altresì molto elevato l'interesse di investitori istituzionali e *proxy advisor*.

4.3 Per quanto concerne la disciplina di **trasparenza posta in capo a gestori di attivi** (e investitori istituzionali) e **consulenti in materia di voto**, l'introduzione dei connessi obblighi, come sopra illustrato, è prevista dalla SHRD 2 e recepita dal d.lgs. 49/2019 (*cfr.* artt. 124-*quinquies* - 124-*octies* del TUF).

Le nuove norme volte a favorire la trasparenza dell'*engagement* degli azionisti istituzionali, basate sul principio *comply or explain*, si pongono in continuità con le iniziative di autodisciplina in materia di *stewardship* esistenti in alcuni ordinamenti, tra cui quello italiano dove dal 2013 sono stati promossi da Assogestioni i Principi italiani di *stewardship* per l'esercizio dei diritti amministrativi e di voto nelle società quotate.

Si ritiene che l'intervento regolamentare illustrato in materia, in quanto meramente circoscritto alle modalità operative e ai connessi termini per il relativo adempimento, non comporterà in capo a siffatti soggetti un significativo incremento dei costi e degli oneri per l'adeguamento all'emananda disciplina, anche tenuto conto che tale disciplina è in larga parte basata sul principio del *comply or explain*.

Si evidenzia inoltre che, con riferimento alle comunicazioni prescritte in capo ai gestori di attivi nei confronti degli investitori istituzionali, con cui hanno concluso accordi di gestione, l'impatto regolamentare appare anche mitigato dalla previsione - ricognitiva di quanto già disposto nel TUF (*cfr.* art. 124-*septies*, comma 4) - che consente di comunicare agli investitori istituzionali le informazioni richieste dalla Direttiva avvalendosi di veicoli documentali già esistenti, quali il rendiconto periodico di cui all'art. 60 del regolamento (UE) 2017/565 (nel caso di gestione individuale) e la relazione annuale del fondo, nel caso di gestione in monte.

In aggiunta a tali modalità, una novità rilevante prevista nel testo regolamentare è ravvisabile nella disposizione che consente ai gestori, come modalità alternativa e solo nella gestione collettiva, di adempiere all'obbligo informativo mediante una comunicazione ai partecipanti, distinta e contestuale alla messa a disposizione della relazione annuale.

Parimenti, si puntualizza come l'impatto regolamentare degli obblighi di trasparenza richiesti ai



proxy advisor, sempre sulla base del principio *comply or explain*, risulta in parte attenuato dalla facoltà, prevista nel Regolamento Emittenti, di agevolare gli operatori consentendo agli stessi – in un’ottica di contenimento dei costi di *compliance* - di fornire le informazioni richieste mediante riferimento a documenti già oggetto di diffusione al pubblico (*cfr.* art. 143-*octies*, comma 3).

APPENDICE 1: MODIFICHE AL REGOLAMENTO OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate (adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato)

REGOLAMENTO OPC	COMMENTI
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 1</u> (<i>Fonti normative</i>)</p> <p>1. Il presente regolamento è adottato ai sensi dell'articolo 2391-<i>bis</i> del codice civile nonché degli articoli 113-<i>ter</i>, 114, 115 e 154-<i>ter</i> del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 2</u> (<i>Ambito di applicazione</i>)</p> <p>1. Il presente regolamento detta i principi ai quali le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea e con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante (di seguito nel presente regolamento, unitariamente, "le società") si attengono al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate realizzate direttamente o per il tramite di società controllate.</p> <p>2. Resta fermo quanto previsto dagli articoli 2343-<i>bis</i>, 2358, 2373, 2391, dagli articoli da 2497 a 2497-<i>septies</i> del codice civile nonché dagli articoli 53 e 136 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e dalle relative disposizioni di attuazione.</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 3</u> (<i>Definizioni</i>)</p>	<p>Nel comma 1, si evidenziano i seguenti interventi:</p>

1. Nel presente regolamento si intendono per:

a) “parti correlate” e “operazioni con parti correlate”: i soggetti e le operazioni definiti come tali **dai principi contabili internazionali adottati secondo la procedura di cui all’articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002⁴⁶** dall’Allegato 1;

b) “operazioni di maggiore rilevanza”: le operazioni con parti correlate individuate come tali ai sensi dell’articolo 4, comma 1, lettera a);

c) “operazioni di minore rilevanza”: le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni di maggiore rilevanza e dalle operazioni di importo esiguo ~~eventualmente~~ individuate ai sensi dell’articolo ~~134~~, **comma 1, lettera a)**;

d) “operazioni ordinarie”: le operazioni che rientrano nell’ordinario esercizio dell’attività operativa e della connessa attività finanziaria;

e) “condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard”: condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate per operazioni di corrispondente natura, entità e rischio, ovvero basate su tariffe regolamentate o su prezzi imposti ovvero quelle praticate a soggetti con cui l’emittente sia obbligato per legge a contrarre a un determinato corrispettivo;

f) “società di minori dimensioni”: le società per le quali né l’attivo dello stato patrimoniale né i ricavi, come risultanti dall’ultimo bilancio consolidato approvato, superino i 500 milioni di euro. Le società di minori dimensioni non possono più qualificarsi tali nel caso in cui per due esercizi consecutivi non soddisfino congiuntamente i predetti requisiti;

g) “società di recente quotazione”: le società con azioni quotate nel periodo compreso tra la data di inizio delle negoziazioni e la data di approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello di quotazione. Non possono definirsi società di recente quotazione le società risultanti dalla fusione o dalla scissione di una o più società con azioni quotate che non siano a loro volta di recente quotazione;

h) “amministratori indipendenti”, “consiglieri di gestione indipendenti” e “consiglieri di sorveglianza indipendenti”:

- gli amministratori e i consiglieri in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall’articolo 148, comma 3, del Testo unico e degli eventuali ulteriori requisiti individuati nelle procedure previste dall’articolo 4 o stabiliti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell’attività svolta dalla società;

- qualora la società dichiarerà, ai sensi dell’articolo 123-bis, comma 2, del Testo unico, di aderire ad un codice

- **lett. a)**, la definizione è stata allineata a quella contenuta nella Direttiva [art. 2, punto 2), lett. h)];

- **lett. c)**, dal momento che l’art. 13, comma 2, relativo alla facoltà di esclusione per le operazioni di importo esiguo è stato modificato per rendere non più opzionale la scelta di avvalersi di tale esenzione e che l’art. 4, comma 1, lett. a), richiede che le procedure identifichino le operazioni di importo esiguo, la definizione di minore rilevanza è stata coerentemente adattata;

- nella **lett. h)**, primo trattino la locuzione “*società di gestione*” viene sostituita con quella di “*gestore di mercati*”;

- nella **lett. i-bis)**, la definizione di amministratori

⁴⁶ Si riporta in Appendice al Regolamento per facilità di lettura un estratto delle definizioni di parti correlate e operazioni con parti correlate ai sensi dello IAS 24 nonché un richiamo alle ulteriori definizioni ad esse funzionali secondo i principi contabili internazionali.

<p>di comportamento promosso dal gestore società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, che preveda requisiti di indipendenza almeno equivalenti a quelli dell'articolo 148, comma 3, del Testo unico, gli amministratori e i consiglieri riconosciuti come tali dalla società in applicazione del medesimo codice;</p> <p>i) “amministratori non correlati” e “consiglieri non correlati”: gli amministratori, i consiglieri di gestione o di sorveglianza diversi dalla controparte di una determinata operazione e dalle sue parti correlate della controparte;</p> <p>i-bis) “amministratori coinvolti nell’operazione” e “consiglieri coinvolti nell’operazione”: gli amministratori, i consiglieri di gestione o di sorveglianza che sono la controparte di una determinata operazione o una delle parti correlate della controparte;</p> <p>l) “soci non correlati”: i soggetti ai quali spetta il diritto di voto diversi dalla controparte di una determinata operazione e dai soggetti correlati sia alla controparte di una determinata operazione sia alla società;</p> <p>m) “Testo unico”: il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;</p> <p>n) “regolamento emittenti”: il regolamento adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.</p>	<p>o consiglieri coinvolti nell’operazione è funzionale all’attuazione dell’obbligo di astensione previsto dall’art. 9-<i>quater</i>, par. 4, terzo comma della Direttiva (cfr. art. 7, comma 1, lett. <i>d-bis</i>) e Allegato 2).</p>
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 4</u> (Adozione di procedure)</p> <p>1. I consigli di amministrazione o i consigli di gestione delle società adottano, secondo i principi indicati nel presente regolamento, procedure che assicurino la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate. In particolare, tali procedure:</p> <p>a) identificano le operazioni di maggiore rilevanza, in modo da includervi almeno quelle che superino le soglie previste nell’Allegato 3, e le operazioni di importo esiguo fissando criteri differenziati in considerazione almeno della natura della controparte;</p> <p>b) identificano i casi di esenzione previsti dagli articoli 13 e 14 ai quali le società intendono fare ricorso e stabiliscono le modalità e i tempi con i quali gli amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate valutano almeno annualmente la corretta applicazione dei casi di esenzione. Per le operazioni di maggiore rilevanza, la predetta valutazione è effettuata in via preventiva;</p> <p>c) identificano, ai fini del presente regolamento, i requisiti di indipendenza degli amministratori o dei consiglieri di gestione e di sorveglianza in conformità a quanto previsto dall’articolo 3, lettera h);</p>	<p>Nella lett. a), in connessione con la modifica dell’art. 3, comma 1, lett. c), relativo alle operazioni di minore rilevanza, e dell’art. 13, comma 2, concernente l’esclusione per operazioni di importo esiguo, le società identificano nelle procedure le soglie di importo esiguo, al di sopra delle quali le operazioni sono “di minore rilevanza”.</p> <p>La modifica della lett. b) intende</p>

<p><i>d)</i> stabiliscono le modalità con cui si istruiscono e si approvano le operazioni con parti correlate e individuano regole con riguardo alle ipotesi in cui la società esamini o approvi operazioni di società controllate, italiane o estere;</p> <p><i>e)</i> fissano le modalità e i tempi con i quali sono fornite, agli amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate nonché agli organi di amministrazione e controllo, le informazioni sulle operazioni, con la relativa documentazione, prima della deliberazione, durante e dopo l'esecuzione delle stesse;</p> <p><i>f)</i> indicano le scelte effettuate dalle società con riguardo alle opzioni, diverse da quelle indicate nelle lettere precedenti, rimesse alle medesime società dalle disposizioni del presente regolamento.</p> <p>2. Le società valutano se indicare nelle procedure come soggetti a cui applicare, in tutto o in parte, le disposizioni del presente regolamento anche soggetti diversi dalle parti correlate, tenendo conto, in particolare, degli assetti proprietari, di eventuali vincoli contrattuali o statutari rilevanti ai fini dell'articolo 2359, primo comma, n. 3), o dell'articolo 2497-<i>septies</i> del codice civile nonché delle discipline di settore alle stesse eventualmente applicabili in materia di parti correlate.</p> <p>3. Le delibere sulle procedure e sulle relative modifiche sono approvate previo parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti o, per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico, da consiglieri di gestione o consiglieri di sorveglianza indipendenti. Qualora non siano in carica almeno tre amministratori indipendenti, le delibere sono approvate previo parere favorevole degli amministratori indipendenti eventualmente presenti o, in loro assenza, previo parere non vincolante di un esperto indipendente.</p> <p>4. Le procedure previste dal comma 1 garantiscono il coordinamento con le procedure amministrative e contabili previste dall'articolo 154-<i>bis</i> del Testo unico.</p> <p>5. Nel definire le procedure, i consigli di amministrazione e di gestione identificano quali regole richiedano modifiche allo statuto e deliberano in conformità al comma 3 le conseguenti proposte da sottoporre all'assemblea.</p> <p>6. L'organo di controllo vigila sulla conformità delle procedure adottate ai principi indicati nel presente regolamento nonché sulla loro osservanza e ne riferisce all'assemblea ai sensi dell'articolo 2429, secondo comma, del codice civile ovvero dell'articolo 153 del Testo unico.</p>	<p>attuare l'art. 9-<i>quater</i>, par. 5, della Direttiva, relativo all'esenzione per operazioni ordinarie e a condizioni di mercato, che richiede l'istituzione di una procedura interna per la valutazione periodica del rispetto delle condizioni per l'applicazione dell'esenzione, alla quale non partecipino le parti correlate.</p> <p>Alla luce della prassi applicativa che ha mostrato criticità anche in relazione all'applicazione degli altri casi di esenzione sono stati apportati i seguenti interventi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'estensione dell'applicazione della procedura di verifica anche alle altre ipotesi di esenzione; - la previsione, in caso di operazioni di maggiore rilevanza, di una valutazione preventiva circa la corretta applicazione dei casi di esenzione. <p>L'intervento sul comma 8 discende da criticità rilevate</p>
---	--

<p>7. Le procedure e le relative modifiche sono pubblicate senza indugio nel sito internet delle società, fermo l'obbligo di pubblicità, anche mediante riferimento al sito medesimo, nella relazione annuale sulla gestione, ai sensi dell'articolo 2391-<i>bis</i> del codice civile.</p> <p>8. I soggetti controllanti e gli altri soggetti indicati nell'articolo 114, comma 5, del Testo unico, che siano parti correlate delle società, forniscono a queste ultime le informazioni necessarie al fine di consentire l'identificazione delle parti correlate e delle operazioni con le medesime e comunicano in modo tempestivo eventuali aggiornamenti.</p>	<p>nell'applicazione della disposizione, dovute alla mancanza di una comunicazione di eventuali aggiornamenti. La precisazione aggiunta è volta a facilitare gli emittenti nella mappatura delle parti correlate e dell'operatività con queste ultime.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 5</u> <i>(Informazione al pubblico sulle operazioni con parti correlate)</i></p> <p>1. In occasione di operazioni di maggiore rilevanza, da realizzarsi anche da parte di società controllate italiane o estere, le società predispongono, ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del Testo unico, un documento informativo redatto in conformità all'Allegato 4.</p> <p>2. Le società predispongono il documento informativo indicato nel comma 1 anche qualora, nel corso dell'esercizio, esse concludano con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alle società medesime, operazioni tra loro omogenee o realizzate in esecuzione di un disegno unitario le quali, pur non qualificabili singolarmente come operazioni di maggiore rilevanza, superino, ove cumulativamente considerate, le soglie di rilevanza identificate ai sensi dell'articolo 4, comma 1, lettera <i>a</i>). Ai fini del presente comma rilevano anche le operazioni compiute da società controllate italiane o estere e non si considerano le operazioni eventualmente escluse ai sensi degli articoli 13 e 14.</p> <p>3. Fermo quanto previsto dall'articolo 17 del regolamento (UE) n. 596/2014, il documento informativo di cui al comma 1 è messo a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e con le modalità indicate nella Parte III, Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti, entro sette giorni dall'approvazione dell'operazione da parte dell'organo competente ovvero, qualora l'organo competente deliberi di presentare una proposta contrattuale, dal momento in cui il contratto, anche preliminare, sia concluso in base alla disciplina applicabile. Nei casi di competenza o di autorizzazione assembleare, il medesimo documento informativo è messo a disposizione entro sette giorni dall'approvazione della proposta da sottoporre all'assemblea.</p>	

4. Nell'ipotesi in cui il superamento delle soglie di rilevanza sia determinato dal cumulo di operazioni previsto dal comma 2, il documento informativo è messo a disposizione del pubblico entro quindici giorni dall'approvazione dell'operazione o dalla conclusione del contratto che determina il superamento della soglia di rilevanza e contiene informazioni, anche su base aggregata per operazioni omogenee, su tutte le operazioni considerate ai fini del cumulo. Qualora le operazioni che determinano il superamento delle soglie di rilevanza siano compiute da società controllate, il documento informativo è messo a disposizione del pubblico entro quindici giorni dal momento in cui la società tenuta alla predisposizione del medesimo documento ha avuto notizia dell'approvazione dell'operazione o della conclusione del contratto che determina la rilevanza. Ai sensi dell'articolo 114, comma 2, del Testo unico, la società tenuta alla predisposizione del documento impartisce le disposizioni occorrenti affinché le società controllate forniscano le informazioni necessarie alla predisposizione del documento. Le società controllate trasmettono tempestivamente tali informazioni.

5. Nei termini previsti dai commi 3 e 4 le società mettono a disposizione del pubblico, in allegato al documento informativo di cui al comma 1 o sul sito internet, gli eventuali pareri di amministratori o consiglieri indipendenti e di esperti indipendenti **di cui tali amministratori o l'organo di amministrazione si siano avvalsi**. Con riferimento ai pareri di esperti indipendenti, le società possono pubblicare i soli elementi indicati nell'Allegato 4, motivando tale scelta.

6. Qualora, in relazione ad un'operazione di maggiore rilevanza, la società sia altresì tenuta a predisporre un documento informativo ai sensi degli articoli 70, commi 4 e 5, e 71 del regolamento emittenti, essa può pubblicare un unico documento che contenga le informazioni richieste dal comma 1 e dai medesimi articoli 70 e 71. In tal caso, il documento è messo a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e con le modalità indicate nella **Parte III**, Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti, nel termine più breve tra quelli previsti da ciascuna delle disposizioni applicabili. Le società che pubblichino le informazioni di cui al presente comma in documenti separati possono includere mediante riferimento l'informazione già pubblicata.

7. Le società, contestualmente alla diffusione al pubblico, trasmettono alla Consob i documenti e i pareri indicati nei commi 1, 2, 5 e 6 mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-septies, comma 3, del regolamento emittenti.

8. Le società emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine, ai sensi dell'articolo 154-ter del Testo unico, forniscono informazione, nella relazione intermedia sulla gestione e nella relazione sulla

Nel **comma 5** la modifica intende specificare l'obbligo di pubblicare, in allegato al documento informativo, anche i pareri degli esperti indipendenti di cui si sia eventualmente avvalso l'organo amministrativo.

Nel **comma 8, lett. b)**, il richiamo all'art. 2427 c.c. è stato

<p>gestione annuale:</p> <p>a) sulle singole operazioni di maggiore rilevanza concluse nel periodo di riferimento;</p> <p>b) sulle altre eventuali singole operazioni con parti correlate, come definite ai sensi dell'articolo 2427, secondo comma, del codice civile, concluse nel periodo di riferimento, che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società;</p> <p>c) su qualsiasi modifica o sviluppo delle operazioni con parti correlate descritte nell'ultima relazione annuale che abbiano avuto un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società nel periodo di riferimento.</p> <p>9. Ai fini del comma 8, l'informazione sulle singole operazioni di maggiore rilevanza può essere inclusa mediante riferimento ai documenti informativi pubblicati ai sensi dei commi 1, 2 e 6, riportando gli eventuali aggiornamenti significativi.</p>	<p>eliminato in quanto la previsione richiamata è stata abrogata. Tale previsione, tra l'altro, specificava che per la definizione di parte correlata occorre far riferimento ai principi contabili internazionali. Il richiamo non risulta attualmente necessario per effetto dell'adozione della definizione di parte correlata contenuta nei medesimi principi.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 6</u> <i>(Operazioni con parti correlate e comunicazioni al pubblico)</i></p> <p>1. Qualora un'operazione con parti correlate sia oggetto soggetta anche agli obblighi di comunicazione-un comunicato diffuso al pubblico con le modalità indicate nella Parte III, Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti previsti dall'articolo 17 del regolamento (UE) n. 596/2014, nel comunicato da diffondere al pubblico sono contenute, in aggiunta alle altre informazioni da pubblicarsi ai sensi della predetta norma, sono fornite almeno le seguenti informazioni:</p> <p>a) la descrizione dell'operazione;</p> <p>ab) l'indicazione che la controparte dell'operazione è una parte correlata e la descrizione della natura della correlazione;</p> <p>bc) la denominazione o il nominativo della controparte dell'operazione;</p> <p>ed) se l'operazione supera o meno le soglie di rilevanza identificate ai sensi dell'articolo 4, comma 1, lettera a), e l'indicazione circa l'eventuale successiva pubblicazione di un documento informativo ai sensi dell'articolo 5;</p> <p>de) la procedura che è stata o sarà seguita per l'approvazione dell'operazione e, in particolare, se la società si è avvalsa di un caso di esclusione previsto dagli articoli 13 e 14;</p> <p>ef) l'eventuale approvazione dell'operazione nonostante l'avviso contrario degli amministratori o consiglieri indipendenti.</p>	<p>La riformulazione dell'articolo è suggerita dall'esperienza applicativa al fine di specificare che gli obblighi di includere gli elementi indicati nell'art. 6 riguardano i comunicati stampa eventualmente contenenti informazioni su un'operazione con parte correlata, a prescindere dalla natura privilegiata dell'informazione sulla stessa.</p>

<p style="text-align: center;"><u>Articolo 7</u></p> <p style="text-align: center;"><i>(Procedure per le operazioni di minore rilevanza per le società che adottano i sistemi di amministrazione e controllo tradizionale o monistico)</i></p> <p>1. Con riferimento alle operazioni di minore rilevanza, ferma la facoltà di applicare quanto previsto dall'articolo 8, le procedure prevedono almeno:</p> <p><i>a)</i> che prima dell'approvazione dei termini essenziali dell'operazione, qualora quest'ultimi siano approvati preventivamente, e prima dell'approvazione in via definitiva dell'operazione, un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori non esecutivi e non correlati, in maggioranza indipendenti, esprima un motivato parere non vincolante sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Tale parere è allegato al verbale della riunione del comitato;</p> <p><i>b)</i> la facoltà del comitato di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta. Lo stesso comitato verifica preventivamente l'indipendenza degli esperti tenendo conto delle relazioni indicate nel paragrafo 2.4 dell'Allegato 4;</p> <p><i>c)</i> che all'organo competente a deliberare sull'operazione e al comitato indicato nella lettera <i>a)</i> siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate. Qualora le condizioni dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, la documentazione predisposta contiene oggettivi elementi di riscontro;</p> <p><i>d)</i> qualora non vi siano almeno due amministratori indipendenti non correlati, specifici presidi equivalenti a quello previsto dalla lettera <i>a)</i>, a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione;</p> <p><i>d-bis)</i> che, fermo quanto previsto dall'articolo 2391 del codice civile, gli amministratori coinvolti nell'operazione si astengano dalla votazione sulla stessa;</p> <p><i>e)</i> che, ove applicabile, i verbali delle deliberazioni di approvazione rechino adeguata motivazione in merito all'interesse della società al compimento dell'operazione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni;</p> <p><i>f)</i> una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'esecuzione delle operazioni;</p> <p><i>g)</i> che, fermo quanto previsto dall'articolo 17 del regolamento (UE) n. 596/2014, sia messo a disposizione del pubblico, entro quindici giorni dalla chiusura di ciascun trimestre dell'esercizio, presso la sede sociale e con le modalità indicate nella Parte III, Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti, un documento contenente</p>	<p>La modifica nel comma 1, lett. a) è stata suggerita dall'esperienza applicativa che ha mostrato casi di approvazione preliminare dei termini essenziali dell'operazione (es. prezzo) in assenza del parere degli indipendenti. In maniera analoga sono modificati l'art. 8 e l'Allegato 2 per il sistema dualistico.</p> <p>La previsione aggiunta nel secondo periodo della lett. <i>a)</i> trae origine dall'esperienza applicativa che ha rivelato casi di mancata redazione del parere in forma scritta e mancata o inadeguata verbalizzazione delle valutazioni del comitato. Nello stesso modo sono modificati l'art. 8 e l'Allegato 2 per il sistema dualistico.</p> <p>La lett. d-bis) introduce l'obbligo di astensione previsto dall'art. 9-<i>quater</i>, par. 4, terzo comma, della Direttiva [<i>cfr.</i> art. 3, comma 1, nuova lett. <i>i-bis)</i> per</p>
--	--

<p>l'indicazione della controparte, dell'oggetto e del corrispettivo delle operazioni approvate nel trimestre di riferimento in presenza di un parere negativo espresso ai sensi della lettera <i>a</i>) nonché delle ragioni per le quali si è ritenuto di non condividere tale parere. Nel medesimo termine il parere è messo a disposizione del pubblico in allegato al documento informativo o sul sito internet della società.</p> <p>2. Con riferimento al ricorso agli esperti indipendenti indicato nel comma 1, lettera <i>b</i>), le procedure possono definire un ammontare massimo di spesa riferito a ciascuna singola operazione, individuato in valore assoluto o in proporzione al controvalore dell'operazione, per i servizi resi dagli esperti indipendenti.</p>	<p>la definizione di amministratori o consiglieri coinvolti nell'operazione]. La nuova lettera <i>d-bis</i>) è, inoltre, richiamata nell'art. 8.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 8</u> <i>(Procedure per le operazioni di maggiore rilevanza per le società che adottano i sistemi di amministrazione e controllo tradizionale o monistico)</i></p> <p>1. Salvo quanto previsto dall'articolo 11, con riferimento alle operazioni di maggiore rilevanza, in aggiunta a quanto previsto dall'articolo 7, comma 1, lettere <i>b</i>), <i>c</i>), <i>d-bis</i>, <i>e</i>) ed <i>f</i>), le procedure prevedono almeno:</p> <p><i>a</i>) una riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di amministrazione;</p> <p><i>b</i>) che un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti non correlati o uno o più componenti dallo stesso delegati siano coinvolti nella dalla fase iniziale delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria;</p> <p><i>c</i>) che il consiglio di amministrazione approvi i termini essenziali dell'operazione, qualora quest'ultimi siano approvati preventivamente, nonché l'operazione in via definitiva previo motivato parere favorevole del comitato indicato nella lettera <i>b</i>) sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, ovvero, in alternativa, che siano applicate altre modalità di approvazione dell'operazione che assicurino un ruolo determinante alla maggioranza degli amministratori indipendenti non correlati. Tale parere è allegato al verbale della riunione del comitato;</p> <p><i>d</i>) qualora non vi siano almeno tre amministratori indipendenti non correlati, specifici presidi equivalenti a quelli previsti dalle lettere <i>b</i>) e <i>c</i>) a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione.</p> <p>2. Le procedure possono prevedere, ferme le previsioni statutarie richieste dalla legge, che il consiglio di amministrazione possa approvare le operazioni di maggiore rilevanza nonostante l'avviso contrario degli</p>	<p>Nel comma 1, la modifica alla lett. b) è suggerita dall'esperienza applicativa che ha mostrato in diversi casi il coinvolgimento tardivo degli indipendenti nelle trattative. Allo stesso modo, si interviene nell'Allegato 2 applicabile al sistema dualistico.</p>

<p>amministratori indipendenti, purché il compimento di tali operazioni sia autorizzato, ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, numero 5), del codice civile, dall'assemblea, che delibera conformemente a quanto previsto dall'articolo 11, comma 3.</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 9</u> <i>(Procedure per le operazioni nelle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico)</i></p> <p>1. Le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico applicano, in luogo degli articoli 7 e 8, i principi contenuti nell'Allegato 2.</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 10</u> <i>(Disciplina per determinate tipologie di società)</i></p> <p>1. Ferme le disposizioni dell'articolo 5, e la disciplina delle operazioni di minore rilevanza prevista nell'articolo 7 e la riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di amministrazione o al consiglio di gestione, le società quotate di minori dimensioni, le società di recente quotazione e le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante possono applicare alle operazioni di maggiore rilevanza, in deroga all'e altre disposizioni dell'articolo 8, una procedura individuata ai sensi dell'articolo 7 nonché, in deroga alle altre disposizioni dei paragrafi 2 e 3 dell'Allegato 2, una procedura individuata ai sensi del paragrafo 1 del medesimo Allegato. Non possono avvalersi delle disposizioni del presente comma le società quotate controllate, anche indirettamente, da una società italiana o estera con azioni quotate in mercati regolamentati.</p> <p>2. Le procedure vengono adeguate alle disposizioni derogate ai sensi del comma 1 entro novanta giorni dalla chiusura dell'esercizio in cui la società non possa più qualificarsi come società di minori dimensioni, nel caso disponga di un numero sufficiente di amministratori o consiglieri indipendenti, ovvero dal primo rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione successivo alla chiusura dell'medesimo esercizio in cui la società non possa più qualificarsi come società di minori dimensioni negli altri casi.</p>	<p>Nel comma 1, si mantiene per le società destinatarie dell'art. 10 il regime di favore che consente di applicare le procedure per operazioni di minore rilevanza facendo però salva, trattandosi di operazioni di maggiore rilevanza, la riserva di competenza in capo all'organo amministrativo.</p> <p>Nel comma 2, con la modifica del regime transitorio introdotta sulla scorta dell'esperienza applicativa, le società che già dispongono di un numero sufficiente di amministratori indipendenti sono tenute ad adeguare le procedure entro novanta giorni dalla chiusura</p>

	dell'esercizio in cui perdono la qualifica di società di minori dimensioni.
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 11</u> (Operazioni di competenza assembleare)</p> <p>1. Quando un'operazione di minore rilevanza con parti correlate è di competenza dell'assemblea o dev'essere da questa autorizzata, nella fase istruttoria e nella fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea, le procedure prevedono regole conformi alle disposizioni dell'articolo 7 e del paragrafo 1 dell'Allegato 2.</p> <p>2. Quando un'operazione di maggiore rilevanza è di competenza dell'assemblea o dev'essere da questa autorizzata, per la fase delle trattative, la fase istruttoria e la fase di approvazione della proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea, le procedure prevedono regole conformi alle disposizioni dell'articolo 8 e dei paragrafi 2 e 3 dell'Allegato 2. Non si applicano l'articolo 8, comma 2, né le disposizioni dei paragrafi 2 e 3 dell'Allegato 2 in materia di assemblea. Le procedure possono prevedere che la proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea sia approvata anche in presenza di un avviso contrario degli amministratori o dei consiglieri indipendenti purché, in tal caso, le medesime procedure si conformino alle previsioni del comma 3.</p> <p>3. Qualora, in relazione a un'operazione di maggiore rilevanza, la proposta di deliberazione da sottoporre all'assemblea sia approvata in presenza di un avviso contrario degli amministratori o dei consiglieri indipendenti, le procedure, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del codice civile e salve le previsioni statutarie eventualmente richieste dalla legge, contengono regole volte ad impedire il compimento dell'operazione qualora la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario all'operazione. Le procedure possono prevedere che il compimento dell'operazione sia impedito solo qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino almeno una determinata quota del capitale sociale con diritto di voto, comunque non superiore al dieci per cento.</p> <p>4. Qualora vi siano aggiornamenti rilevanti da apportare al documento informativo pubblicato ai sensi dell'articolo 5, le società, entro il ventunesimo giorno prima dell'assemblea, mettono a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e con le modalità indicate nella Parte III, Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti, una nuova versione del documento. Le società possono includere mediante riferimento l'informazione</p>	

<p>già pubblicata.</p> <p>5. Ove espressamente consentito dallo statuto, le procedure possono prevedere che, in caso di urgenza collegata a situazioni di crisi aziendale, fermo quanto previsto dall'articolo 5, ove applicabile, le operazioni con parti correlate siano concluse in deroga a quanto disposto dai commi 1, 2 e 3, a condizione che all'assemblea chiamata a deliberare si applichino le disposizioni dell'articolo 13, comma 6, lettere <i>c</i>) e <i>d</i>). Se le valutazioni dell'organo di controllo ai sensi dell'articolo 13, comma 6, lettera <i>c</i>), sono negative, l'assemblea delibera con le modalità di cui al comma 3; in caso contrario, si applica l'articolo 13, comma 6, lettera <i>e</i>).</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Articolo 12</u> (<i>Delibere-quadro</i>)</p> <p>1. Se, per determinate categorie di operazioni, le procedure ammettono delibere-quadro relative a serie di operazioni omogenee con determinate categorie di parti correlate, tali procedure prevedono almeno:</p> <ul style="list-style-type: none"> <i>a</i>) regole conformi alle disposizioni degli articoli 7 e 8 e dei paragrafi 1 e 2 dell'Allegato 2, a seconda del prevedibile ammontare massimo delle operazioni oggetto della delibera, cumulativamente considerate; <i>b</i>) che le delibere-quadro non abbiano efficacia superiore a un anno e si riferiscano a operazioni sufficientemente determinate, riportando almeno il prevedibile ammontare massimo delle operazioni da realizzare nel periodo di riferimento e la motivazione delle condizioni previste; <i>c</i>) una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di amministrazione sull'attuazione delle delibere-quadro. <p>2. In occasione dell'approvazione di una delibera-quadro, le società pubblicano un documento informativo ai sensi dell'articolo 5 qualora il prevedibile ammontare massimo delle operazioni oggetto della medesima delibera superi la soglia di rilevanza individuata ai sensi dell'articolo 4, comma 1, lettera <i>a</i>).</p> <p>3. Alle singole operazioni concluse in attuazione della delibera-quadro non si applicano le previsioni degli articoli 7 e 8 e dei paragrafi 1 e 2 dell'Allegato 2. Le operazioni concluse in attuazione di una delibera-quadro oggetto di un documento informativo pubblicato ai sensi del comma 2 non sono computate ai fini del cumulo previsto nell'articolo 5, comma 2.</p>	

Articolo 13

(Casi e facoltà di esclusione)

1. Le disposizioni del presente regolamento non si applicano alle deliberazioni assembleari di cui all'articolo 2389, primo comma, del codice civile, relative ai compensi spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo, né alle deliberazioni in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'importo complessivo preventivamente determinato dall'assemblea ai sensi dell'articolo 2389, terzo comma, del codice civile. Le disposizioni del presente regolamento non si applicano altresì alle deliberazioni assembleari di cui all'articolo 2402 del codice civile, relative ai compensi spettanti ai membri del collegio sindacale e del consiglio di sorveglianza, né alle deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del consiglio di gestione eventualmente assunte ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, comma 1, lettera a), del codice civile.

1-bis. Le disposizioni del presente regolamento non si applicano alle seguenti operazioni deliberate dalle società e rivolte a tutti gli azionisti a parità di condizioni:

- a) **gli aumenti di capitale in opzione e gli aumenti di capitale gratuiti previsti dall'articolo 2442 del codice civile;**
- b) **le scissioni in senso stretto, totali o parziali, con criterio di attribuzione delle azioni proporzionale;**
- c) **le riduzioni del capitale sociale mediante rimborso ai soci previste dall'articolo 2445 del codice civile.**

~~2. Le procedure possono individuare criteri per l'identificazione di operazioni di importo esiguo alle quali non applicare le disposizioni del presente regolamento.~~ **Le disposizioni del presente regolamento non si applicano alle operazioni di importo esiguo.**

3. Le procedure possono escludere, in tutto o in parte, dall'applicazione delle disposizioni del presente regolamento, fermo quanto previsto dall'articolo 5, comma 8, ove applicabile:

- a) i piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'assemblea ai sensi dell'articolo 114-bis del Testo unico e le relative operazioni esecutive;
- b) le deliberazioni, diverse da quelle indicate nel comma 1, in materia di remunerazione degli amministratori e consiglieri investiti di particolari cariche nonché degli altri dirigenti con responsabilità

Il nuovo comma 1-bis dà attuazione alla Direttiva, nella parte in cui prevede l'esenzione per operazioni rivolte a tutti gli azionisti a parità di condizioni. In linea con quanto già indicato in via interpretativa nella Comunicazione Consob del 24 settembre 2010, n. 10078683, l'esenzione per gli aumenti di capitale in opzione e le scissioni in senso stretto proporzionali è stata trasposta nel Regolamento. Per identità di ratio, sono inclusi altresì gli aumenti di capitale gratuiti e le riduzioni del capitale mediante rimborso dello stesso ai soci. Sul punto sono richiesti gli orientamenti del mercato in merito a ulteriori ipotesi

strategiche e le deliberazioni con cui il consiglio di sorveglianza determina il compenso dei consiglieri di gestione, a condizione che:

- i)* la società abbia adottato una politica di remunerazione **approvata dall'assemblea**;
- ii)* nella definizione della politica di remunerazione sia stato coinvolto un comitato costituito esclusivamente da amministratori o consiglieri non esecutivi in maggioranza indipendenti;
- ~~*iii)* sia stata sottoposta all'approvazione o al voto consultivo dell'assemblea una relazione che illustri la politica di remunerazione;~~
- iv)* la remunerazione assegnata sia **individuata in conformità e coerente** con tale politica e **quantificata sulla base di criteri che non comportino valutazioni discrezionali**;

c) le operazioni ordinarie che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard. In caso di deroga agli obblighi di pubblicazione previsti per le operazioni di maggiore rilevanza dall'articolo 5, commi da 1 a 7, fermo quanto disposto dall'articolo 17 del regolamento (UE) n. 596/2014:

- i)* le società comunicano alla Consob, entro il termine indicato nell'articolo 5, comma 3, la controparte, l'oggetto, e il corrispettivo delle operazioni che hanno beneficiato dell'esclusione **nonché le motivazioni per le quali si ritiene che l'operazione sia ordinaria e conclusa a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard, fornendo oggettivi elementi di riscontro**;
- ii)* le società con azioni quotate in mercati regolamentati indicano nella relazione intermedia sulla gestione e nella relazione sulla gestione annuale, nell'ambito delle informazioni previste dall'articolo 5, comma 8, quali tra le operazioni soggette agli obblighi informativi indicati in tale ultima disposizione siano state concluse avvalendosi dell'esclusione prevista nella presente lettera;
- iii)* le società con azioni diffuse indicano nella relazione sulla gestione la controparte, l'oggetto e il corrispettivo delle operazioni di maggiore rilevanza concluse nell'esercizio avvalendosi dell'esclusione prevista nella presente lettera.

4. Le disposizioni del presente regolamento, fatto salvo quanto previsto nell'articolo 5, non si applicano alle operazioni da realizzare sulla base di istruzioni con finalità di stabilità impartite da Autorità di vigilanza, ovvero sulla base di disposizioni emanate dalla capogruppo per l'esecuzione di istruzioni impartite da Autorità di vigilanza nell'interesse della stabilità del gruppo.

5. Fatto salvo quanto previsto nell'articolo 5, qualora all'operazione con parte correlata si applichi l'articolo 136 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, le società, nel definire le procedure, non applicano le disposizioni in materia di pareri e di esperti indipendenti previste nell'articolo 7, comma 1, lettere *a)*, *b)*, *d)* e *g)*,

analoghe da includere nell'esenzione (*cfr.* documento di consultazione par. 1.2.3.1).

Per effetto della modifica del **comma 2**, l'esenzione per operazioni di importo esiguo diviene un'ipotesi di esenzione *ex lege* e non più rimessa alla scelta delle società.

L'esenzione prevista al **comma 3, lett. b)**, era stata introdotta nel Regolamento anteriormente all'introduzione nel TUF dell'art. 123-*ter*. Si mantiene comunque una formulazione generica, che non contiene alcun riferimento a tale disposizione, per consentire anche agli emittenti azioni diffuse che sottopongono la politica ad approvazione assembleare di applicare l'esenzione. Inoltre, la modifica del **punto iv)** attua la Direttiva e chiarisce che il caso di esenzione si applica ai soli compensi conformi alla politica in assenza di valutazioni discrezionali.

La modifica del **comma 3, lett. c)**, **punto i)**, è suggerita

<p>e nei paragrafi 1.1, lettere a), b) e g), 1.2 e 1.3 dell'Allegato 2 nonché, per le operazioni di maggiore rilevanza, nell'articolo 8, commi 1, lettere a), c) e d), e 2, e nei paragrafi 2.1, lettere a), c) e d), 2.2, lettere b) e d), e 3.1, lettere a), c) d) ed e), dell'Allegato 2.</p> <p>6. Nei casi in cui l'operazione non sia di competenza dell'assemblea e non debba essere da questa autorizzata, le procedure possono prevedere, ove espressamente consentito dallo statuto, che in caso di urgenza, ferme le le previsioni dell'articolo 5 e la riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di amministrazione o al consiglio di gestione, ove applicabili, le operazioni con parti correlate siano concluse in deroga a quanto disposto dall'articolo 7 e dalle altre previsioni dell'articolo 8 nonché e dall' articolo 7 e dalle altre previsioni dell'articolo 8 nonché e dall' dell'Allegato 2, a condizione che:</p> <p>a) qualora l'operazione da compiere ricada nelle competenze di un consigliere delegato o del comitato esecutivo, il presidente del consiglio di amministrazione o di gestione sia informato delle ragioni di urgenza prima del compimento dell'operazione;</p> <p>b) tali operazioni siano successivamente oggetto, ferma la loro efficacia, di una deliberazione non vincolante della prima assemblea ordinaria utile;</p> <p>c) l'organo che convoca l'assemblea predisponga una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza. L'organo di controllo riferisce all'assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza;</p> <p>d) la relazione e le valutazioni di cui alla lettera c) siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea presso la sede sociale e con le modalità indicate nella Parte III, Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti. Tali documenti possono essere contenuti nel documento informativo di cui all'articolo 5, comma 1;</p> <p>e) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico con le modalità indicate nella Parte III, Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati.</p>	<p>dall'esperienza applicativa che ha rivelato carenza di informazioni in merito all'idoneità dell'operazione di maggiore rilevanza a beneficiare dell'esenzione.</p> <p>Con la modifica al comma 6, si mantiene ferma, anche nell'esenzione per operazioni in caso di urgenza, la riserva di competenza dell'organo amministrativo a deliberare sulle operazioni di maggiore rilevanza.</p>
<p><u>Articolo 14</u> (Direzione e coordinamento, società controllate e società collegate)</p>	

<p>1. Qualora la società sia soggetta a direzione e coordinamento, nelle operazioni con parti correlate influenzate da tale attività i pareri previsti negli articoli 7 e 8 nonché nell'Allegato 2 relativi a operazioni poste in essere, anche indirettamente, con la società o ente che esercita direzione e coordinamento indicano se l'operazione è stata influenzata da tale attività e, in caso affermativo, recano puntuale indicazione delle ragioni e della convenienza dell'operazione, se del caso anche alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero di operazioni dirette a eliminare integralmente il danno derivante dalla singola operazione con parte correlata.</p> <p>2. Le procedure possono prevedere che le disposizioni del presente regolamento, fermo quanto previsto dall'articolo 5, comma 8, non si applichino, in tutto o in parte, alle operazioni con o tra società controllate, anche congiuntamente, nonché alle operazioni con società collegate, qualora nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi, qualificati come significativi in base ai criteri definiti dalle procedure di cui all'articolo 4, di altre parti correlate della società. Non si considerano interessi significativi quelli derivanti dalla mera condivisione di uno o più amministratori o di altri dirigenti con responsabilità strategiche tra la società e le società controllate o collegate.</p>	<p>La modifica nel comma 1 intende chiarire il contenuto del parere espresso dai competenti comitati nel caso di operazioni deliberate da società soggette a direzione e coordinamento. In particolare, tenuto conto della disciplina codicistica di cui all'art. 2497-ter c.c., si precisa che il parere deve indicare anche se l'operazione risulta o meno influenzata dall'attività di direzione e coordinamento.</p>
<p style="text-align: center;">Allegato 1</p> <p style="text-align: center;">DEFINIZIONI DI PARTI CORRELATE E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE E DEFINIZIONI AD ESSE FUNZIONALI</p> <p>1. Definizioni di parti correlate e di operazioni con parti correlate</p> <p>Ai fini dell'articolo 3, comma 1, lettera a), del presente regolamento valgono le seguenti definizioni:</p> <p style="text-align: center;"><i>Parti correlate</i></p> <p>Un soggetto è <i>parte correlata</i> a una società se:</p> <p>(a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone:</p> <p style="padding-left: 40px;">(i) controlla la società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo;</p> <p style="padding-left: 40px;">(ii) detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;</p>	

~~(iii) esercita il controllo sulla società congiuntamente con altri soggetti;~~
~~(b) è una società collegata della società;~~
~~(c) è una joint venture in cui la società è una partecipante;~~
~~(d) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche della società o della sua controllante;~~
~~(e) è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d);~~
~~(f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l'influenza notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto;~~
~~(g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo od individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.~~

Operazioni con parti correlate

~~Per operazione con una parte correlata si intende qualunque trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo.~~

~~Si considerano comunque incluse:~~

- ~~— le operazioni di fusione, di scissione per incorporazione o di scissione in senso stretto non proporzionale, ove realizzate con parti correlate;~~
- ~~— ogni decisione relativa all'assegnazione di remunerazioni e benefici economici, sotto qualsiasi forma, ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche.~~

~~2. Definizioni funzionali a quelle di “parti correlate” e di “operazioni con parti correlate”~~

~~Ai fini delle definizioni sopra indicate le nozioni di “controllo”, “controllo congiunto”, “influenza notevole”, “stretti familiari”, “dirigenti con responsabilità strategiche”, “società controllata”, “società collegata” e “joint venture” sono le seguenti.~~

Controllo e controllo congiunto

~~Il controllo è il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere benefici dalle sue attività.~~

~~Si presume che esista il controllo quando un soggetto possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di un'entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo. Il controllo esiste anche quando un soggetto possiede la metà, o una quota minore, dei diritti di voto esercitabili in assemblea se questi ha:~~

- ~~(a) il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;~~
- ~~(b) il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali dell'entità in forza di uno statuto o di un accordo;~~
- ~~(c) il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, ed il controllo dell'entità è detenuto da quel consiglio o organo;~~
- ~~(d) il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, ed il controllo dell'entità è detenuto da quel consiglio o organo.~~

~~Il controllo congiunto è la condivisione, stabilita contrattualmente, del controllo su un'attività economica.~~

Influenza notevole

~~L'influenza notevole è il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali di un'entità senza averne il controllo. Un'influenza notevole può essere ottenuta attraverso il possesso di azioni, tramite clausole statutarie o accordi.~~

~~Se un soggetto possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che abbia un'influenza notevole, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario. Di contro, se il soggetto possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), una quota minore del 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che la partecipante non abbia un'influenza notevole, a meno che tale influenza non possa essere chiaramente dimostrata. La presenza di un soggetto in possesso della maggioranza assoluta o relativa dei diritti di voto non preclude necessariamente a un altro soggetto di avere un'influenza notevole.~~

L'esistenza di influenza notevole è solitamente segnalata dal verificarsi di una o più delle seguenti circostanze:

- (a) la rappresentanza nel consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della partecipata;
- (b) la partecipazione nel processo decisionale, inclusa la partecipazione alle decisioni in merito ai dividendi o ad altro tipo di distribuzione degli utili;
- (c) la presenza di operazioni rilevanti tra la partecipante e la partecipata;
- (d) l'interscambio di personale dirigente;
- (e) la messa a disposizione di informazioni tecniche essenziali.

Dirigenti con responsabilità strategiche

~~I dirigenti con responsabilità strategiche sono quei soggetti che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della società, compresi gli amministratori (esecutivi o meno) della società stessa.~~

Stretti familiari

~~Si considerano stretti familiari di un soggetto quei familiari che ci si attende possano influenzare il, o essere influenzati dal, soggetto interessato nei loro rapporti con la società.~~

~~Essi possono includere:~~

- ~~(a) il coniuge non legalmente separato e il convivente;~~
- ~~(b) i figli e le persone a carico del soggetto, del coniuge non legalmente separato o del convivente.~~

Società controllata

~~Una società controllata è un'entità, anche senza personalità giuridica, come nel caso di una società di persone, controllata da un'altra entità.~~

Società collegata

~~Una società collegata è un'entità, anche senza personalità giuridica, come nel caso di una società di persone, in cui un socio eserciti un'influenza notevole ma non il controllo o il controllo congiunto.~~

Joint venture

~~Una joint venture è un accordo contrattuale con il quale due o più parti intraprendono un'attività economica sottoposta a controllo congiunto.~~

~~3. Principi interpretativi delle definizioni~~

~~3.1 Nell'esame di ciascun rapporto con parti correlate l'attenzione deve essere rivolta alla sostanza del rapporto e non semplicemente alla sua forma giuridica.~~

~~3.2 L'interpretazione delle definizioni sopra riportate è compiuta facendo riferimento al complesso dei principi contabili internazionali adottati secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002.~~

Allegato 2

PROCEDURE PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE NELLE SOCIETÀ
CHE ADOTTANO IL SISTEMA DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DUALISTICO

1. Procedure per le operazioni di minore rilevanza

1.1. Nelle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico, per le operazioni di minore rilevanza, le procedure prevedono almeno:

- a) che **prima dell'approvazione dei termini essenziali dell'operazione, qualora quest'ultimi siano approvati preventivamente, e prima dell'approvazione in via definitiva dell'operazione un comitato,**

Gli interventi di modifica apportati all'**Allegato 2** sono finalizzati a replicare, per le società che adottano il modello dualistico, le modifiche introdotte negli artt. 7 e 8 del Regolamento per le società a modello tradizionale o monistico.

anche appositamente costituito, composto esclusivamente da consiglieri di sorveglianza non correlati in maggioranza indipendenti, esprima un motivato parere non vincolante sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. **Tale parere è allegato al verbale della riunione del comitato;**

- b)* la facoltà del comitato di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta. **Lo stesso comitato verifica preventivamente l'indipendenza degli esperti tenendo conto delle relazioni indicate nel paragrafo 2.4 dell'Allegato 4;**
- c)* che all'organo competente a deliberare sull'operazione e al comitato indicato nella lettera *a)* siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate. Qualora le condizioni dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, la documentazione predisposta contiene oggettivi elementi di riscontro;
- d)* che i consiglieri di sorveglianza, ove abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, nell'operazione, ne diano notizia agli altri consiglieri, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata;
- d-bis)* che i consiglieri coinvolti nell'operazione si astengano dalla votazione sulla stessa;**
- e)* che, ove applicabile, i verbali delle deliberazioni di approvazione rechino adeguata motivazione in merito all'interesse della società al compimento dell'operazione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni;
- f)* una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di gestione e al consiglio di sorveglianza sull'esecuzione delle operazioni;
- g)* l'applicazione dell'articolo 7, comma 1, lettera *g*).

1.2. Con riferimento al ricorso agli esperti indipendenti indicato nel paragrafo 1.1, lettera *b)*, le procedure possono definire un ammontare massimo di spesa riferito a ciascuna singola operazione, individuato in valore assoluto o in proporzione al controvalore dell'operazione, per i servizi resi dagli esperti indipendenti.

1.3. Le procedure adottate dalle società che abbiano almeno un consigliere di gestione indipendente non correlato possono prevedere che il parere preventivo non vincolante previsto dal paragrafo 1.1, lettera *a)*, sia rilasciato da tale consigliere o da un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da consiglieri di gestione non esecutivi e non correlati, in maggioranza indipendenti. In tal caso, la facoltà di farsi assistere da uno o più esperti indipendenti, fermo quanto indicato nel paragrafo 1.2, spetta ai consiglieri di gestione chiamati a rendere il parere e le informazioni sull'operazione previste dal paragrafo 1.1, lettera *c)*, sono fornite al consiglio di gestione.

2. Procedure per le operazioni di maggiore rilevanza

2.1. Nelle società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico, per le operazioni di maggiore rilevanza, le procedure prevedono almeno, in aggiunta a quanto previsto dal paragrafo 1.1, lettere da *b*) ad *f*):

- a*) una riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di gestione;
- b*) che un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati o uno o più componenti dallo stesso delegati siano coinvolti ~~nella~~ **dalla** fase **iniziale** delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria;
- c*) che **i termini essenziali dell'operazione, qualora quest'ultimi siano approvati preventivamente, e l'operazione in via definitiva siano approvata** previo motivato parere non vincolante, sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, del comitato indicato nella lettera *b*). **Tale parere è allegato al verbale della riunione del comitato;**
- d*) per le ipotesi in cui il consiglio di gestione approvi un'operazione in presenza di un parere negativo del comitato indicato nella lettera *b*), che tale operazione, ferma l'efficacia della stessa, sia successivamente oggetto di una deliberazione non vincolante dell'assemblea ordinaria, da convocarsi senza indugio. Entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettono a disposizione del pubblico, con le modalità indicate nella **Parte III**, Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti, le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati.

2.2. Le procedure adottate dalle società che abbiano almeno un consigliere di gestione indipendente non correlato possono prevedere che il parere indicato nel paragrafo 2.1, lettera *c*), sia rilasciato da tale consigliere o da un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da consiglieri di gestione indipendenti non correlati. In tal caso, ferma la riserva di competenza a deliberare in capo al consiglio di gestione, le procedure prevedono almeno:

- a*) che il comitato di consiglieri di gestione indipendenti o uno o più componenti dallo stesso delegati ovvero il consigliere di gestione indipendente siano coinvolti ~~nella~~ **dalla** fase **iniziale** delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria;

- b) la facoltà del consigliere di gestione o del comitato indicati nella lettera a) di farsi assistere da uno o più esperti indipendenti. **Lo stesso consigliere di gestione o comitato verifica preventivamente l'indipendenza degli esperti tenendo conto delle relazioni indicate nel paragrafo 2.4 dell'Allegato 4;**
- c) che le informazioni sull'operazione previste dal paragrafo 1.1, lettera c), siano fornite al consiglio di gestione;
- d) per l'ipotesi in cui il consiglio di gestione approvi un'operazione in presenza di un parere contrario del consigliere indipendente o del comitato, alternativamente:
 - i) il ricorso, ferma l'efficacia dell'operazione, ad una successiva deliberazione non vincolante dell'assemblea ordinaria, da convocarsi senza indugio; si applicano in tal caso le disposizioni contenute nel paragrafo 2.1, lettera d);
 - ii) che sull'operazione esprima un preventivo e motivato parere non vincolante, sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati. In tal caso, la facoltà di farsi assistere da uno o più esperti indipendenti spetta anche a tale comitato.

3. Procedure per le operazioni strategiche

3.1. Ove sulle operazioni con parti correlate sia chiamato a deliberare il consiglio di sorveglianza ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, lettera f-bis), del codice civile, le procedure prevedono almeno:

- a) una riserva di competenza in capo al consiglio di gestione a deliberare la proposta da sottoporre al consiglio di sorveglianza;
- b) che un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da consiglieri di sorveglianza indipendenti non correlati o uno o più componenti dallo stesso delegati siano coinvolti ~~nella~~**dalla** fase **iniziale** delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria;
- c) la facoltà del comitato indicato nella lettera b) di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta. **Lo stesso comitato verifica preventivamente l'indipendenza degli esperti tenendo conto delle relazioni indicate nel paragrafo 2.4 dell'Allegato 4;**
- d) che il consiglio di sorveglianza deliberi **sui termini essenziali dell'operazione, qualora quest'ultimi siano approvati preventivamente, nonché** sull'operazione **in via definitiva** previo motivato parere

<p>favorevole, sull'interesse della società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, del comitato indicato nella lettera <i>b</i>). Tale parere è allegato al verbale della riunione del comitato. Le procedure possono prevedere che il consiglio di sorveglianza possa deliberare a favore dell'operazione nonostante il parere negativo del comitato purché tale operazione, ferma l'efficacia della stessa, sia successivamente oggetto di una deliberazione non vincolante dell'assemblea ordinaria, da convocarsi senza indugio;</p> <p><i>e</i>) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea, la messa a disposizione del pubblico, con le modalità indicate nella Parte III, Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti, delle informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati;</p> <p><i>f</i>) che al consiglio di gestione e al consiglio di sorveglianza siano fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate. Qualora le condizioni dell'operazione siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard, la documentazione predisposta contiene oggettivi elementi di riscontro;</p> <p><i>g</i>) che i consiglieri di sorveglianza, ove abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, nell'operazione, ne diano notizia agli altri consiglieri, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata;</p> <p><i>g-bis</i>) che i consiglieri coinvolti nell'operazione si astengano dalla votazione sulla stessa;</p> <p><i>h</i>) che i verbali delle deliberazioni di approvazione rechino adeguata motivazione in merito all'interesse della società al compimento dell'operazione nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni;</p> <p><i>i</i>) una completa informativa almeno trimestrale al consiglio di gestione e al consiglio di sorveglianza sull'esecuzione delle operazioni.</p>	
<p style="text-align: center;">Allegato 3</p> <p style="text-align: center;">INDIVIDUAZIONE DELLE OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE</p> <p>1. Le procedure interne individuano criteri di tipo quantitativo per l'identificazione delle "operazioni di maggiore rilevanza" in modo tale da includere almeno le categorie di operazioni di seguito indicate.</p> <p>1.1. Le operazioni in cui almeno uno dei seguenti indici di rilevanza, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore alla soglia del 5%:</p> <p><i>a</i>) <i>Indice di rilevanza del controvalore</i>: è il rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio netto</p>	

tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società ovvero, per le società quotate, se maggiore, la capitalizzazione della società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (relazione finanziaria annuale o semestrale o informazioni finanziarie periodiche aggiuntive, ove redatte). Per le banche è il rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio di vigilanza tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto).

Se le condizioni economiche dell'operazione sono determinate, il controvalore dell'operazione è:

- i) per le componenti in contanti, l'ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale;
- ii) per le componenti costituite da strumenti finanziari, il *fair value* determinato, alla data dell'operazione, in conformità ai principi contabili internazionali adottati con Regolamento (CE) n.1606/2002;
- iii) per le operazioni di finanziamento o di concessione di garanzie, l'importo massimo erogabile.

Se le condizioni economiche dell'operazione dipendono in tutto o in parte da grandezze non ancora note, il controvalore dell'operazione è il valore massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell'accordo. **Se non è determinabile un valore massimo e non è calcolabile nessuno degli altri indici di rilevanza, l'operazione si considera di maggiore rilevanza, salvo che le società motivino che tale qualificazione risulta manifestamente ingiustificata in considerazione di specifiche circostanze. La predetta valutazione è effettuata dagli amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate e riportata nei verbali delle deliberazioni previsti dall'articolo 7, comma 1, lettera e).**

b) Indice di rilevanza dell'attivo: è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è il totale attivo della partecipata, indipendentemente dalla percentuale di capitale oggetto di disposizione.

Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che non hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è:

- i) in caso di acquisizioni, il controvalore dell'operazione maggiorato delle passività della società acquisita

L'integrazione ripropone, in una diversa formulazione, una previsione per il caso di indeterminatezza del controvalore già prospettata in occasione dell'adozione del Regolamento.

Al riguardo, si rammenta che nella consultazione 2008-10 era stata proposta, sulla scorta del modello delle *Listing Rules* inglesi, una presunzione assoluta di rilevanza qualora non sia determinabile il valore massimo del controvalore di un'operazione (e nessun altro indicatore risulti applicabile). Nella seconda fase di consultazione, la presunzione era stata eliminata ritenendosi che *“tale previsione, non essendo correttamente formulata, avrebbe potuto ingenerare l'equivoco che qualsiasi operazione - anche quella in cui il controvalore massimo non dovesse oscillare intorno alla soglia di rilevanza - dovesse*

<p>eventualmente assunte dall'acquirente; <i>ii)</i> in caso di cessioni, il corrispettivo dell'attività ceduta.</p> <p>Per le operazioni di acquisizione e cessione di altre attività (diverse dall'acquisizione di una partecipazione), il valore del numeratore è: <i>i)</i> in caso di acquisizioni, il maggiore tra il corrispettivo e il valore contabile che verrà attribuito all'attività; <i>ii)</i> in caso di cessioni, il valore contabile dell'attività.</p> <p><i>c) Indice di rilevanza delle passività:</i> è il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale delle passività della società o del ramo di azienda acquisiti.</p> <p>1.2. Le operazioni con la società controllante quotata o con soggetti a quest'ultima correlati che risultino a loro volta correlati alle società, qualora almeno uno degli indici di rilevanza di cui al paragrafo 1.1. risulti superiore alla soglia del 2,5%.</p> <p>1.3. Le società valutano se individuare soglie di rilevanza inferiori a quelle indicate nei paragrafi 1.1 e 1.2 per operazioni che possano incidere sull'autonomia gestionale dell'emittente (ad esempio, cessione di attività immateriali quali marchi o brevetti).</p> <p>1.4. In caso di cumulo di più operazioni ai sensi dell'articolo 5, comma 2, le società determinano in primo luogo la rilevanza di ciascuna operazione sulla base dell'indice o degli indici, previsti dal paragrafo 1.1, ad essa applicabili. Per verificare il superamento delle soglie previste dai paragrafi 1.1, 1.2 e 1.3, i risultati relativi a ciascun indice sono quindi sommati tra loro.</p> <p>2. Qualora un'operazione o più operazioni tra loro cumulate ai sensi dell'articolo 5, comma 2, siano individuate come "di maggiore rilevanza" secondo gli indici previsti nel paragrafo 1 e tale risultato appaia manifestamente ingiustificato in considerazione di specifiche circostanze, la Consob può indicare, su richiesta della società, modalità alternative da seguire nel calcolo dei suddetti indici. A tal fine, la società comunica alla Consob le caratteristiche essenziali dell'operazione e le specifiche circostanze sulle quali si basa la richiesta prima della conclusione delle trattative.</p>	<p><i>essere considerata rilevante"</i> (esiti della consultazione).</p> <p>Alla luce di casi in cui l'indeterminatezza del controvalore ha comportato una sottostima della rilevanza dell'operazione, si ripropone una presunzione, che diversamente da quanto ipotizzato in passato, ha carattere relativo e consente alle società di evitare qualificazioni "irragionevoli" di un'operazione con parti correlate come di maggiore rilevanza.</p>
---	--

<p style="text-align: center;">Allegato 4</p> <p style="text-align: center;">DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE</p> <p>Nei casi in cui le società con azioni quotate in mercati regolamentati e con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante (di seguito, unitariamente, “le società”) pongano in essere operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate, il documento informativo previsto dall’articolo 5 deve riportare almeno le seguenti informazioni:</p> <p><i>Indice</i></p> <p><i>1. Avvertenze</i></p> <p>Evidenziare, in sintesi, i rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall’operazione con parte correlata descritta nel documento informativo.</p> <p><i>2. Informazioni relative all’operazione</i></p> <p>2.1. Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell’operazione.</p> <p>2.2. Indicazione delle parti correlate con cui l’operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e, ove di ciò sia data notizia all’organo di amministrazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell’operazione.</p> <p>2.3. Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la società dell’operazione. Qualora l’operazione sia stata approvata in presenza di un avviso contrario degli amministratori o dei consiglieri indipendenti, un’analitica e adeguata motivazione delle ragioni per le quali si ritiene di non condividere tale avviso.</p> <p>2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell’operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari. Qualora le condizioni economiche dell’operazione siano definite</p>	<p>L’Allegato 4 è oggetto di modifiche suggerite dall’esperienza applicativa volte a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - allineare la formulazione della valutazione dell’indipendenza alle modifiche dell’art. 7, comma 1, lett. <i>b</i>) (<i>cf.</i> punto 2.4); - chiarire l’obbligo di fornire nel documento un’adeguata informativa in merito alle motivazioni di astensioni o voti contrari (<i>cf.</i> punto 2.8).
--	---

equivalenti a quelle di mercato o standard, motivare adeguatamente tale dichiarazione fornendo oggettivi elementi di riscontro. Indicare l'eventuale esistenza di pareri di esperti indipendenti a supporto della congruità di tale corrispettivo e le conclusioni dei medesimi, precisando:

- gli organi o i soggetti che hanno commissionato i pareri e designato gli esperti;
- le valutazioni effettuate per selezionare gli esperti indipendenti e **le verifiche circa l'indipendenza di questi ultimi**. In particolare, indicare le eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra gli esperti indipendenti e **la parte correlata**, ~~(i)~~ la società emittente, ~~(ii)~~ **le società da questa controllate**, i soggetti che controllano ~~l'a società emittente~~, le società ~~controllate dall'emittente o soggette sottoposte a comune controllo con quest'ultima~~, **nonché (iii)** gli amministratori delle **predette società** ~~società di cui ai punti (i) e (ii)~~, prese in considerazione ai fini della qualificazione dell'esperto come indipendente e le motivazioni per le quali tali relazioni sono state considerate irrilevanti ai fini del giudizio sull'indipendenza. Le informazioni sulle eventuali relazioni possono essere fornite allegando una dichiarazione degli stessi esperti indipendenti;
- i termini e l'oggetto del mandato conferito agli esperti;
- i nominativi degli esperti incaricati di valutare la congruità del corrispettivo.

Indicare che i pareri degli esperti indipendenti ovvero gli elementi essenziali degli stessi, ai sensi dell'articolo 5 del regolamento emittenti, sono allegati al documento informativo o pubblicati sul sito internet della società. Gli elementi essenziali dei pareri che comunque devono essere pubblicati sono i seguenti:

- evidenza, se del caso, dei limiti specifici incontrati nell'espletamento dell'incarico (ad esempio con riguardo all'accesso ad informazioni significative), delle assunzioni utilizzate nonché delle condizioni a cui il parere è subordinato;
- evidenza di eventuali criticità segnalate dagli esperti in relazione alla specifica operazione;
- indicazione dei metodi di valutazione adottati dagli esperti per esprimersi sulla congruità del corrispettivo;
- indicazione dell'importanza relativa attribuita a ciascuno dei metodi di valutazione adottati ai fini sopra specificati;
- indicazione dei valori scaturiti da ciascun metodo di valutazione adottato;
- ove sulla base dei metodi valutativi utilizzati sia individuato un intervallo di valori, indicazione dei criteri con cui è stato stabilito il valore finale del corrispettivo;
- indicazione delle fonti utilizzate per la determinazione dei dati rilevanti oggetto di elaborazione;
- indicazione dei principali parametri (o variabili) presi a riferimento per l'applicazione di ciascun metodo.

Relativamente agli elementi dei pareri degli esperti resi pubblici, confermare che tali informazioni sono state riprodotte coerentemente con il contenuto dei pareri a cui si fa riferimento e che, per quanto a conoscenza dell'emittente, non vi sono omissioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

- 2.5. Una illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione, fornendo almeno gli indici di rilevanza applicabili. Se l'operazione supera i parametri di significatività determinati dalla Consob ai sensi degli articoli 70 e 71 del regolamento emittenti, evidenziare che saranno pubblicate informazioni finanziarie pro-forma nel documento previsto, a seconda dei casi, dal comma 4 del citato art. 70 ovvero dall'art. 71 e nei termini previsti dalle medesime disposizioni. Rimane ferma la facoltà di pubblicare un documento unico ai sensi dell'articolo 5, comma 6.
- 2.6. Se l'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della società e/o di società da questo controllate è destinato a variare in conseguenza dell'operazione, dettagliate indicazioni delle variazioni. Se non sono previste modifiche, inserimento, comunque, di una dichiarazione in tal senso.
- 2.7. Nel caso di operazioni ove le parti correlate coinvolte siano i componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'emittente, informazioni relative agli strumenti finanziari dell'emittente medesimo detenuti dai soggetti sopra individuati e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie, previste dai paragrafi 14.2 e 17.2 dell'allegato I al Regolamento n. 809/2004/CE.
- 2.8. Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'operazione specificando i rispettivi ruoli, con particolare riguardo agli amministratori indipendenti, ove presenti. Con riferimento alle delibere di approvazione dell'operazione, specificare i nominativi di coloro che hanno votato a favore o contro l'operazione, ovvero si sono astenuti, specificando **in modo dettagliato** le motivazioni degli eventuali dissensi o astensioni. Indicare che, ai sensi dell'articolo 5 del regolamento emittenti, gli eventuali pareri degli amministratori indipendenti sono allegati al documento informativo o pubblicati sul sito internet della società.
- 2.9. Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni.

Appendice

**DEFINIZIONI DI PARTI CORRELATE E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE
E DEFINIZIONI AD ESSE FUNZIONALI SECONDO I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI**

(nдр: sono evidenziate le differenze rispetto al vigente Allegato 1 che riprendeva le definizioni contenute nello IAS 24 nella versione precedente a quella in vigore)

1. Definizioni di parti correlate e di operazioni con parti correlate secondo i principi contabili internazionali

Ai fini dell'articolo 3, comma 1, lettera a), del presente regolamento valgono le definizioni contenute nei principi contabili internazionali, di seguito richiamati:

Parti correlate

Un soggetto è parte correlata a una società se:

(a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone:

(i) controlla la società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo;

(ii) detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;

(iii) esercita il controllo sulla società congiuntamente con altri soggetti;

(b) è una società collegata della società;

(c) è una *joint venture* in cui la società è una partecipante;

(d) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche della società o della sua controllante;

(e) è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d);

(f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l'influenza notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto;

(g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo od individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Una parte correlata è una persona o un'entità che è correlata all'entità che redige il bilancio.

Nell'Appendice al Regolamento sono riportate le definizioni di parti correlate e operazioni con parti correlate e le definizioni ad esse funzionali contenute nei principi contabili internazionali.

(a) Una persona o uno stretto familiare di quella persona sono correlati a un'entità che redige il bilancio se tale persona:

- (i) ha il controllo o il controllo congiunto dell'entità che redige il bilancio;**
- (ii) ha un'influenza notevole sull'entità che redige il bilancio; o**
- (iii) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità che redige il bilancio o di una sua controllante.**

(b) Un'entità è correlata a un'entità che redige il bilancio se si applica una qualsiasi delle seguenti condizioni:

- (i) l'entità e l'entità che redige il bilancio fanno parte dello stesso gruppo (il che significa che ciascuna controllante, controllata e società del gruppo è correlata alle altre);**
- (ii) un'entità è una collegata o una *joint venture* dell'altra entità (o una collegata o una *joint venture* facente parte di un gruppo di cui fa parte l'altra entità);**
- (iii) entrambe le entità sono *joint venture* di una stessa terza controparte;**
- (iv) un'entità è una *joint venture* di una terza entità e l'altra entità è una collegata della terza entità;**
- (v) l'entità è rappresentata da un piano per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti dell'entità che redige il bilancio o di un'entità ad essa correlata;**
- (vi) l'entità è controllata o controllata congiuntamente da una persona identificata al punto (a);**
- (vii) una persona identificata al punto (a)(i) ha un'influenza significativa sull'entità o è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità (o di una sua controllante) [IAS 24, paragrafo 9].**

Nella definizione di parte correlata, una società collegata comprende le controllate della società collegata e una *joint venture* comprende le controllate della *joint venture*. Pertanto, per esempio, una controllata di una società collegata e l'investitore che ha un'influenza notevole sulla società collegata sono tra loro collegati [IAS 24, paragrafo 12]

Operazioni con parti correlate

~~Per operazione con una parte correlata si intende qualunque trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni fra~~

~~parti correlate, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo.~~

Un'operazione con una parte correlata è un trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni tra una società e una parte correlata, indipendentemente dal fatto che sia stato pattuito un corrispettivo [IAS 24, paragrafo 9]⁴⁷.

~~Si considerano comunque incluse:~~

- ~~– le operazioni di fusione, di scissione per incorporazione o di scissione in senso stretto non proporzionale, ove realizzate con parti correlate;~~
- ~~– ogni decisione relativa all'assegnazione di remunerazioni e benefici economici, sotto qualsiasi forma, ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche.~~

2. Definizioni funzionali a quelle di “parti correlate” e di “operazioni con parti correlate” **secondo i principi contabili internazionali**

~~Ai fini delle definizioni sopra indicate le nozioni di “controllo”, “controllo congiunto”, “influenza notevole”, “stretti familiari”, “dirigenti con responsabilità strategiche”, “società controllata”, “società collegata” e “joint venture” sono le seguenti.~~

I termini “controllo”, “controllo congiunto” e “influenza notevole” sono definiti nell'IFRS 10, nell'IFRS 11 (Accordi per un controllo congiunto) e nello IAS 28 (Partecipazioni in società collegate e *joint venture*) e sono utilizzati con i significati specificati in tali IFRS [IAS 24, paragrafo 9].

Controllo e controllo congiunto

~~Il *controllo* è il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere benefici dalle sue attività.~~

~~Si presume che esista il controllo quando un soggetto possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di un'entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo. Il controllo esiste anche quando un soggetto~~

⁴⁷ Tra tali operazioni rientrano:

- le operazioni di fusione, di scissione per incorporazione o di scissione in senso stretto non proporzionale, ove realizzate con parti correlate;
- le decisioni relative all'assegnazione di remunerazioni e benefici economici, sotto qualsiasi forma, ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche.

~~possiede la metà, o una quota minore, dei diritti di voto esercitabili in assemblea se questi ha:~~
~~(a) il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;~~
~~(b) il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali dell'entità in forza di uno statuto o di un accordo;~~
~~(c) il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, ed il controllo dell'entità è detenuto da quel consiglio o organo;~~
~~(d) il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, ed il controllo dell'entità è detenuto da quel consiglio o organo.~~

~~Il controllo congiunto è la condivisione, stabilita contrattualmente, del controllo su un'attività economica.~~

Influenza notevole

~~L'influenza notevole è il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali di un'entità senza averne il controllo. Un'influenza notevole può essere ottenuta attraverso il possesso di azioni, tramite clausole statutarie o accordi.~~

~~Se un soggetto possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che abbia un'influenza notevole, a meno che non possa essere chiaramente dimostrato il contrario. Di contro, se il soggetto possiede, direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate), una quota minore del 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, si presume che la partecipante non abbia un'influenza notevole, a meno che tale influenza non possa essere chiaramente dimostrata. La presenza di un soggetto in possesso della maggioranza assoluta o relativa dei diritti di voto non preclude necessariamente a un altro soggetto di avere un'influenza notevole.~~

~~L'esistenza di influenza notevole è solitamente segnalata dal verificarsi di una o più delle seguenti circostanze:~~

- ~~(a) la rappresentanza nel consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della partecipata;~~
- ~~(b) la partecipazione nel processo decisionale, inclusa la partecipazione alle decisioni in merito ai dividendi o ad altro tipo di distribuzione degli utili;~~
- ~~(c) la presenza di operazioni rilevanti tra la partecipante e la partecipata;~~
- ~~(d) l'interscambio di personale dirigente;~~
- ~~(e) la messa a disposizione di informazioni tecniche essenziali.~~

Dirigenti con responsabilità strategiche

I *dirigenti con responsabilità strategiche* sono quei soggetti che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della società, compresi gli amministratori (esecutivi o meno) della società stessa [IAS 24, paragrafo 9].

Stretti familiari

Si considerano *stretti familiari di una persona* ~~soggetto~~ quei familiari che ci si attende possano influenzare ~~il~~, o essere influenzati da, **tale persona** ~~soggetto interessato~~ nei loro rapporti con la società, **tra cui**:-

~~Essi possono includere:~~

(a) **i figli e il coniuge o non legalmente separato e il convivente di quella persona;**

(b) **i figli del coniuge o del convivente di quella persona;**

(c) e le persone a carico ~~di quella persona o soggetto~~, del coniuge ~~non legalmente separato~~ o del convivente [IAS 24, paragrafo 9].

Società controllata

~~Una società controllata è un'entità, anche senza personalità giuridica, come nel caso di una società di persone, controllata da un'altra entità.~~

Società collegata

~~Una società collegata è un'entità, anche senza personalità giuridica, come nel caso di una società di persone, in cui un socio eserciti un'influenza notevole ma non il controllo o il controllo congiunto.~~

Joint venture

~~Una joint venture è un accordo contrattuale con il quale due o più parti intraprendono un'attività economica~~

sottoposta a controllo congiunto.

3. Principi interpretativi delle definizioni

3.1 Nell'esame di ciascun rapporto con parti correlate l'attenzione deve essere rivolta alla sostanza del rapporto e non semplicemente alla sua forma giuridica **[IAS 24, paragrafo 10]**.

3.2 L'interpretazione delle definizioni sopra riportate è compiuta facendo riferimento al complesso dei principi contabili internazionali adottati secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002.

APPENDICE 2: MODIFICHE AL REGOLAMENTO MERCATI

Regolamento recante disposizioni in materia di mercati (adottato dalla Consob con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017 e successivamente modificato).

REGOLAMENTO MERCATI	COMMENTI
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">PARTE II SEDI DI NEGOZIAZIONE</p> <p style="text-align: center;">Titolo I Disciplina delle sedi di negoziazione [...] Capo IV Condizioni per la quotazione di determinate società [...]</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 16</u> <i>(Condizioni che inibiscono la quotazione di azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società)</i></p> <p>1. Le azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società o ente non possono essere ammesse alla quotazione in un mercato regolamentato italiano ove le società controllate:</p> <p><i>a)</i> non abbiano adempiuto agli obblighi di pubblicità previsti dall'articolo 2497-<i>bis</i> del codice civile; <i>b)</i> non abbiano un'autonoma capacità negoziale nei rapporti con la clientela e i fornitori; <i>c)</i> abbiano in essere con la società che esercita la direzione unitaria ovvero con altra società del gruppo a cui esse fanno capo un rapporto di tesoreria accentrata, non rispondente all'interesse sociale. La rispondenza all'interesse sociale è attestata dall'organo di amministrazione con dichiarazione analiticamente motivata e verificata dall'organo di controllo;</p>	

d) non dispongano di un comitato ~~di~~ **per il controllo interno e i rischi** composto da amministratori indipendenti come definiti dal comma 2. Ove istituiti, anche gli altri comitati raccomandati da codici di comportamento in materia di governo societario promossi dai gestori di mercati regolamentati o da associazioni di categoria sono composti da amministratori indipendenti. Per le società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società italiana o estera con azioni quotate in mercati regolamentati è altresì richiesto un consiglio di amministrazione composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Ai fini della presente lettera, non possono essere qualificati amministratori indipendenti coloro che ricoprono la carica di amministratore nella società o nell'ente che esercita attività di direzione e coordinamento o nelle società quotate controllate da tale società o ente. Per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico è, invece, richiesta la costituzione di un comitato per il controllo ~~interno~~ **e i rischi** nell'ambito del consiglio di sorveglianza che soddisfi i seguenti requisiti: *i)* almeno un membro sia un consigliere eletto dalla minoranza, ove presente; *ii)* tutti i membri del comitato siano indipendenti ai sensi del comma 2.

2. Ai fini del presente articolo per “amministratori indipendenti” e “consiglieri di sorveglianza indipendenti” si intendono:

- gli amministratori e i consiglieri in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo Unico e degli eventuali ulteriori requisiti individuati nelle procedure previste dall'articolo 4 del regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 in materia di operazioni con parti correlate o previsti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società;
- qualora la società dichiari, ai sensi dell'articolo 123-*bis*, comma 2, del Testo Unico, di aderire ad un codice di comportamento promosso dal gestore di mercati regolamentati o da associazioni di categoria che preveda requisiti di indipendenza almeno equivalenti a quelli dell'articolo 148, comma 3, del Testo Unico, gli amministratori e i consiglieri riconosciuti come tali dalla società ai sensi del medesimo codice.

3. Le società con azioni quotate che vengono sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società si adeguano alle disposizioni di cui al comma 1, lettera *d)*, **entro trenta giorni nel caso dispongano di un numero sufficiente di amministratori o consiglieri indipendenti; ovvero** entro i trenta giorni successivi alla prima assemblea per il rinnovo del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza **negli altri casi**.

Nel **comma 1, lett. d)**, la modifica determina un mero allineamento alla denominazione che il Codice di Autodisciplina attribuisce al comitato consiliare investito di funzioni consultive in materia di controllo interno.

Con la modifica del **comma 3** si prevede la decorrenza anticipata delle regole previste dall'art. 16, comma 1, lett. *d)*, per le società che già al momento in cui divengono soggette all'attività di

<p>4. Le società controllate con azioni quotate che non ritengano di dover adempiere agli obblighi di pubblicità previsti dal comma 1, lettera <i>a</i>), forniscono nella relazione sulla gestione di cui all'articolo 2428 del codice civile puntuale indicazione delle motivazioni per cui non ritengono di essere sottoposte all'attività di direzione e coordinamento della controllante.</p>	<p>direzione e coordinamento dispongano di un numero di amministratori indipendenti sufficiente ad adeguarsi ai requisiti indicati da tale norma.</p>
--	---

APPENDICE 3: MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI IN MERITO ALLA TRASPARENZA DELLE REMUNERAZIONI, DEI GESTORI DEGLI ATTIVI E DEI CONSULENTI IN MATERIA DI VOTO

Regolamento concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successivamente modificato).

REGOLAMENTO EMITTENTI	COMMENTI
<p>[...]</p> <p>PARTE III EMITTENTI</p> <p>[...]</p> <p>TITOLO II INFORMAZIONE SOCIETARIA</p> <p>[...]</p> <p>CAPO II Comunicazioni al pubblico</p> <p>[...]</p> <p>SEZIONE VI Altre informazioni</p> <p>[...]</p> <p><u>Art. 84-quater</u> <i>(Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti)</i></p>	
<p>1. Fermo quanto previsto dall'articolo 114, comma 6, del Testo unico, le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o in altri paesi dell'Unione Europea, mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale, nel proprio sito internet e con le altre modalità indicate dagli articoli 65-<i>quinquies</i>, 65-<i>sexies</i> e 65-<i>septies</i>, almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea annuale</p>	<p>Nel comma 1 si evidenzia l'allineamento: - del <i>wording</i> alla nuova rubrica dell'art. 123-<i>ter</i> del TUF;</p>

prevista dall'articolo 2364, comma 2, o dall'articolo 2364-bis, comma 2, del codice civile, una relazione sulla **politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti ai sensi dell'articolo 123-ter del Testo unico**, redatta in conformità all'Allegato 3A, Schema 7-bis. Si applica l'articolo 65-bis, comma 2. La relazione è pubblicata nel sito internet per ~~un tempo pari almeno a quello in cui le remunerazioni in linea con la predetta politica sono attribuite~~ **almeno dieci anni; fermo restando il divieto previsto dall'articolo 9-ter, paragrafo 2, della Direttiva 2007/36/CE, le stesse società non rendono pubblicamente accessibili i dati personali contenuti nella seconda sezione della relazione decorsi dieci anni dalla sua pubblicazione.**

2. Alla relazione prevista al comma 1 sono allegati i piani di compensi previsti dall'articolo 114-bis del Testo unico ovvero nella stessa relazione è indicata la sezione del sito internet della società dove tali documenti sono reperibili.

2-bis. La politica in materia di remunerazione descritta nella prima sezione della relazione prevista al comma 1, in conformità con l'articolo 123-ter del Testo unico e con l'articolo 9-bis della direttiva 2007/36/CE:

- a) indica come contribuisce alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società ed è determinata tenendo conto del compenso e delle condizioni di lavoro dei dipendenti della società;**
- b) definisce le diverse componenti della remunerazione che possono essere riconosciute. In caso di attribuzione di remunerazione variabile, stabilisce criteri per il riconoscimento di tale remunerazione chiari, esaustivi e differenziati, basati su obiettivi di performance finanziari e non finanziari, se del caso tenendo conto di criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa;**
- c) specifica gli elementi della politica ai quali, in presenza di circostanze eccezionali indicate nell'articolo 123-ter, comma 3-bis, del Testo unico, è possibile derogare e le condizioni procedurali in base alle quali, fermo quanto previsto dal Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010 in materia di operazioni con parti correlate, la deroga può essere applicata; le società possono limitare l'individuazione delle condizioni procedurali alle procedure previste dal predetto Regolamento.**

~~3. Resta fermo quanto previsto in materia di remunerazione da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società quotata.~~

- del regime di pubblicità a quello previsto dall'art. 9-ter, par. 5, comma 1, della Direttiva. Inoltre si riproducono nella norma le limitazioni alla pubblicazione dei dati personali previste dalla Direttiva nell'art. 9-ter, paragrafi 2 e 3, comma 2.

Il nuovo **comma 2-bis** riprende le indicazioni della Direttiva sul contenuto della politica in materia di remunerazione (*cf.* art. 9-bis, par. 6, della Direttiva). Con specifico riferimento alla lett. c), la disposizione intende coordinare le "condizioni procedurali" che le società sono tenute a individuare con la disciplina in materia di operazioni con parti correlate, comunque applicabile in caso di attribuzione di compensi a membri degli organi sociali o dirigenti con responsabilità strategiche. Le società possono limitare l'individuazione delle condizioni procedurali alle sole procedure previste dal Regolamento OPC.

<p>4. Nella relazione prevista nel comma 1, sono indicate, con i criteri stabiliti nell'Allegato 3A, Schema 7-ter, le partecipazioni detenute, nella società con azioni quotate e nelle società da questa controllate, dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, dai direttori generali e dagli altri dirigenti con responsabilità strategiche nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona, risultanti dal libro dei soci, dalle comunicazioni ricevute e da altre informazioni acquisite dagli stessi componenti degli organi di amministrazione e controllo, dai direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche.</p>	<p>Il comma 3 viene eliminato in quanto il raccordo con eventuali discipline settoriali in materia di remunerazioni è ora previsto nella norma primaria (art. 123-ter, comma 8-ter, del TUF).</p>
<p style="text-align: center;">ALLEGATO 3°</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p>SCHEMA N. 7-bis: Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti La relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti (“Relazione”), ai sensi dell'articolo 123-ter del Testo unico, è articolata nelle seguenti sezioni⁴⁸.</p> <p>SEZIONE I: politica in materia di remunerazione</p> <p>1. Con riferimento ai componenti degli organi di amministrazione, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche, la sezione contiene almeno le seguenti informazioni, da illustrare in modo chiaro e comprensibile:</p> <p>a) gli organi o i soggetti coinvolti nella predisposizione, e approvazione ed eventuale revisione della politica delle remunerazioni, specificando i rispettivi ruoli, nonché gli organi o i soggetti responsabili della corretta attuazione di tale politica;</p> <p>b) l'eventuale intervento di un comitato per la remunerazione o di altro comitato competente in materia, descrivendone la composizione (con la distinzione tra consiglieri non esecutivi e indipendenti), le competenze e le modalità di funzionamento, ed eventuali ulteriori misure volte a evitare o gestire i conflitti d'interesse;</p> <p>b-bis) come la società ha tenuto conto del compenso e delle condizioni di lavoro dei propri</p>	<p>Lo schema di <i>disclosure</i> per la Sezione I risulta integrato con i seguenti elementi, in attuazione della Direttiva ovvero sulla base della prassi del mercato relativamente alla trasparenza delle remunerazioni:</p> <ul style="list-style-type: none"> - alcune informazioni, richieste dalla SHRD 2 in aggiunta rispetto a quanto già previsto dallo Schema 7-bis, relative al processo di adozione, revisione e attuazione della politica in materia di remunerazione e alle misure per evitare o gestire eventuali conflitti d'interesse [le modifiche alle lett. a), b) e d) sono in linea con l'art. 9-bis, par. 6, sesto comma, della

⁴⁸ Con riferimento all'ambito di applicazione soggettivo sia della sezione I che della sezione II della relazione sulla remunerazione, si precisa che quest'ultimo è definito dall'art. 123-ter del TUF e differisce da quello previsto dalle discipline dei settori bancario e assicurativo che invece include anche altri soggetti c.d. *risk-taker*. Tuttavia, qualora le banche e le assicurazioni quotate volessero con un unico documento assolvere alla disciplina di cui all'art. 123-ter del TUF e alle discipline di settore, potrebbero includere nella relazione sulla remunerazione in oggetto anche informazioni, in forma aggregata, sui soggetti *risk-taker* non ricompresi nell'ambito di applicazione dell'art.123-ter del TUF.

<p>dipendenti nella determinazione della politica delle remunerazioni;</p> <p>c) il nominativo degli esperti indipendenti eventualmente intervenuti nella predisposizione della politica delle remunerazioni;</p> <p>d) le finalità perseguite con la politica delle remunerazioni, i principi che ne sono alla base, la durata e, in caso di revisione, gli eventuali la descrizione dei cambiamenti della rispetto alla politica delle remunerazioni da ultimo sottoposta all’assemblea e di come tale revisione tenga conto dei voti e delle valutazioni espressi dagli azionisti nel corso di tale assemblea o successivamente rispetto all’esercizio finanziario precedente;</p> <p>e) la descrizione delle politiche in materia di componenti fisse e variabili della remunerazione, con particolare riguardo all’indicazione della relativa peso proporzione nell’ambito della retribuzione complessiva e distinguendo tra componenti variabili di breve e di medio-lungo periodo⁴⁹;</p> <p>f) la politica seguita con riguardo ai benefici non monetari⁵⁰;</p> <p>g) con riferimento alle componenti variabili, una descrizione degli obiettivi di performance finanziari e non finanziari, se del caso tenendo conto di criteri relativi alla responsabilità sociale d’impresa, in base ai quali vengano assegnate, distinguendo tra componenti variabili di breve e di medio-lungo termine⁵¹, e informazioni sul legame tra la variazione dei risultati e la variazione della remunerazione;</p> <p>h) i criteri utilizzati per la valutazione degli obiettivi di performance alla base dell’assegnazione di azioni, opzioni, altri strumenti finanziari o altre componenti variabili della remunerazione, specificando la componente variabile connessa al raggiungimento degli obiettivi (target), eventualmente distinta in base al livello di conseguimento degli stessi;</p> <p>i) informazioni volte ad evidenziare la coerenza il contributo della politica delle remunerazioni, e in particolare della politica in materia di componenti variabili della remunerazione, alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società e con la politica di gestione del rischio, ove formalizzata;</p> <p>j) i termini di maturazione dei diritti (cd. <i>vesting period</i>), gli eventuali sistemi di pagamento differito, con indicazione dei periodi di differimento e dei criteri utilizzati per la determinazione</p>	<p>Direttiva]. Con riferimento alla lett. d), si richiede anche che sia specificata la durata della politica, tenuto conto che il nuovo art. 123-ter del TUF consente che la politica di remunerazione abbia una durata fino a tre anni, in linea con la cadenza del voto;</p> <ul style="list-style-type: none"> - informazioni sulle modalità con cui nella definizione della politica di remunerazione, la società ha tenuto conto del compenso e delle condizioni di lavoro dei propri dipendenti come richiesto dalla Direttiva [nuova lett. b-bis), in coerenza con l’art. 9-bis, par. 6, secondo comma, della Direttiva]; - alcune specificazioni in materia di componente variabile della retribuzione: <ul style="list-style-type: none"> o in primo luogo, è inserito un riferimento alla circostanza che, in caso di remunerazione variabile, la politica indichi obiettivi di <i>performance</i> di
--	--

⁴⁹ ~~Si rammenta che le società bancarie e assicurative, ai sensi delle discipline di settore, devono in ogni caso assicurare un orientamento a medio lungo periodo delle politiche di remunerazione e che l’art. 6 del Codice di Autodisciplina delle società quotate prevede che gli obiettivi di performance a cui è collegata l’erogazione delle componenti variabili siano “predeterminati, misurabili e collegati alla creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio lungo periodo”.~~

⁵⁰ Escluse le *stock option* che rientrano nei punti relativi alle componenti variabili.

⁵¹ ~~Si veda quanto indicato nella nota n. 3.~~

<p>di tali periodi e, se previsti, i meccanismi di correzione <i>ex post</i> della componente variabile (malus ovvero restituzione di compensi variabili “claw-back”);</p> <p>k) informazioni sulla eventuale previsione di clausole per il mantenimento in portafoglio degli strumenti finanziari dopo la loro acquisizione, con indicazione dei periodi di mantenimento e dei criteri utilizzati per la determinazione di tali periodi;</p> <p>l) la politica relativa ai trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro, specificando:</p> <ul style="list-style-type: none"> i) la durata dei contratti e/o accordi, il periodo di preavviso applicabile e quali circostanze determinino l’insorgere del diritto e; ii) i criteri per la determinazione dei compensi spettanti a ogni singolo soggetto, distinguendo, ove applicabili, le componenti attribuite in forza della carica di amministratore da quelle relative a rapporti di lavoro dipendente, nonché le componenti per eventuali impegni di non concorrenza. Nel caso tali compensi siano espressi in funzione dell’annualità, indicare in modo dettagliato le componenti di tale annualità (fissa, variabile, etc.); iii) l’eventuale collegamento tra tali trattamenti compensi e le performance della società; iv) gli eventuali effetti della cessazione del rapporto sui diritti assegnati nell’ambito di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari o da erogare per cassa; v) l’eventuale previsione di assegnazione o mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti ovvero di stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto; <p>m) informazioni sulla presenza di eventuali coperture assicurative, ovvero previdenziali o pensionistiche, diverse da quelle obbligatorie;</p> <p>n) la politica retributiva eventualmente seguita con riferimento: (i) agli amministratori indipendenti, (ii) all’attività di partecipazione a comitati e (iii) allo svolgimento di particolari incarichi (presidente, vice presidente, etc.);</p> <p>o) se la politica retributiva è stata definita utilizzando le politiche retributive di altre società come riferimento, e in caso positivo i criteri utilizzati per la scelta e l’indicazione di tali società;</p> <p>o-bis) gli elementi della politica delle remunerazioni ai quali, in presenza di circostanze eccezionali, è possibile derogare e, fermo quanto previsto dal Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010, le eventuali ulteriori condizioni procedurali in base alle quali la deroga può essere applicata.</p>	<p>natura finanziaria e non finanziaria, se del caso tenendo conto di criteri relativi alla responsabilità sociale d’impresa, [lett. g) in linea con l’art. 9-bis, par. 6, terzo comma, della Direttiva];</p> <ul style="list-style-type: none"> o inoltre, sulla scorta dell’esperienza applicativa, è affinata l’informativa relativa ai criteri utilizzati per la valutazione degli obiettivi di <i>performance</i>. In particolare, con riguardo alla componente variabile connessa al raggiungimento degli obiettivi (<i>target</i>), si chiede di precisare tale componente eventualmente distinta in base al livello di conseguimento degli stessi obiettivi. In tal modo, si intende garantire la trasparenza delle eventuali specificazioni della politica di remunerazione variabile in caso di raggiungimento di <i>performance</i> prossime rispetto al <i>target</i> (sopra o sotto-<i>performance</i>) [lett. h)]; - informazioni che evidenzino il contributo della politica delle
---	---

Le informazioni richieste vanno fornite anche in negativo qualora queste non siano disponibili poiché relative ad aspetti non previsti dalla politica in materia di remunerazioni.

2. Con riferimento ai componenti degli organi di controllo, fermo restando quanto previsto dall'articolo 2402 del codice civile, la sezione descrive gli eventuali criteri di determinazione del compenso. Qualora l'organo di controllo uscente, in vista della formulazione da parte dei soci di proposte all'assemblea in ordine al compenso dell'organo di controllo, abbia trasmesso alla società approfondimenti sulla quantificazione dell'impegno richiesto per lo svolgimento dell'incarico, la sezione contiene una sintesi di tali approfondimenti⁵².

3. Le società quotate destinatarie di normative di settore in materia di remunerazione possono fornire le informazioni indicate nella prima sezione anche utilizzando le modalità di rappresentazione eventualmente richieste da tali normative.

remunerazioni, e in particolare di quella relativa alle componenti variabili, alla realizzazione delle finalità indicate dalla stessa Direttiva, ovvero sia di contribuire alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società [lett. i) in linea con l'art. 9-bis, par. 6, primo, terzo e quarto comma, della Direttiva];

- i meccanismi di correzione *ex post* (c.d. *malus* o clausole di *claw back*) [lett. j) in linea con l'art. 9-bis, par. 6, comma 3, della Direttiva]
- alcuni elementi relativi ai contratti di lavoro alla base dei compensi [durata dei contratti, preavviso, lett. l) in linea con l'art. 9-bis, par. 6, comma 5, della Direttiva]. Inoltre, alla lett. l) è stato precisato il contenuto delle informazioni richieste relativamente alla politica in materia di trattamenti di fine

⁵² Si rammenta che nell'ambito dell'autodisciplina, le norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili raccomandano, tra l'altro, ai sindaci di trasmettere alla società, in vista del rinnovo del collegio sindacale, un documento riepilogativo delle attività espletate, indicando il tempo e le risorse richiesti, in modo da consentire ai soci e ai candidati sindaci di valutare l'adeguatezza del compenso proposto (cfr. norma Q.1.6, "Retribuzione").

carica o rapporto. Tali modifiche sono apportate sulla scorta dell'esperienza applicativa, che ha mostrato con frequenza formulazioni ambigue o generiche⁵³, poco idonee a consentire agli investitori di apprezzare la reale consistenza dei trattamenti previsti dalla politica di remunerazione in caso di cessazione dalla carica. Le modifiche apportate sono state elaborate anche tenendo conto degli orientamenti assunti dalla Consob (Comunicazione n. 51400 del 19/6/2014) e delle raccomandazioni introdotte nel Codice di Autodisciplina in merito alla trasparenza delle buonuscite;

- l'indicazione dei c.d. *peers* nel caso la politica di remunerazione sia stata definita tenendo conto di quella adottata da altre società [**lett. o**];
- gli elementi della politica a cui, in presenza delle circostanze

⁵³ Tale criticità emerge sistematicamente anche nel monitoraggio dell'informativa fornita nelle relazioni *ex art. 123-ter* svolto su base annuale da Assonime-Emittenti Titoli (*cfr.* evidenze sull'informazione fornita dalle società sulle "Indennità in caso di dimissioni o licenziamento"; da ultimo, Note e Studi Assonime n. 1/2019). Sulla base di tali analisi, il Comitato per la *Corporate Governance* ha ribadito nell'ultima relazione sull'attività svolta (2018) "l'importanza di una adeguata e trasparente politica sulle indennità di fine carica e invita[to] i comitati consiliari competenti in materia a verificare l'esistenza, e valutare l'adeguatezza, delle regole per la definizione di eventuali erogazioni".

	<p>eccezionali indicate dalla legge, è possibile derogare temporaneamente e le condizioni procedurali per l'applicazione di tale deroga, richiamando in proposito l'applicazione delle procedure per operazioni con parti correlate, che le società possono prevedere quale unica condizione procedurale [nuova lett. o-bis) in linea con l'art. 9-<i>bis</i>, par. 4, della Direttiva].</p> <p>Il punto 2 introduce informazioni sulla remunerazione degli organi di controllo, compatibilmente con quanto previsto dall'art. 2402 del codice civile.</p>
<p>SEZIONE II: compensi corrisposti La sezione è articolata in due parti e illustra nominativamente: <i>a)</i> i compensi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo nonché dei direttori generali; <i>b)</i> i compensi degli eventuali altri dirigenti con responsabilità strategiche che abbiano percepito nel corso dell'esercizio compensi complessivi (ottenuti sommando i compensi monetari e i compensi basati su strumenti finanziari) maggiori rispetto al compenso complessivo più elevato attribuito ai soggetti indicati nella lett. <i>a</i>). Per i dirigenti con responsabilità strategiche diversi da quelli indicati nella lett. <i>b</i>) le informazioni sono fornite a livello aggregato in apposite tabelle indicando al posto del nominativo il numero dei soggetti a cui si riferiscono. Le società che risultano “di minori dimensioni”, ai sensi dell'art. 3, comma 1, lett. <i>f</i>), del Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010, possono fornire le informazioni sui compensi percepiti dagli altri dirigenti con responsabilità strategiche in forma aggregata anche con riferimento ai dirigenti indicati nella lett. <i>b</i>).</p>	<p>Le integrazioni operate nella Sezione II, punto 1.1 sono in linea con le previsioni dell'art. 9-<i>ter</i>, par. 1, della Direttiva. In particolare, sono ora richieste:</p> <ul style="list-style-type: none"> - informazioni sul contributo della remunerazione ai risultati a lungo termine della società e sull'applicazione degli obiettivi di <i>performance</i> in linea con l'art. 9-<i>ter</i> par. 1, comma 2, lett. <i>a</i>), della Direttiva. Tale informativa è corredata dalla richiesta di <i>disclosure ex post</i>

1.1 PRIMA PARTE

1.1. Nella prima parte è fornita un'~~a adeguata~~ rappresentazione **adeguata, chiara e comprensibile** di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione, compresi i trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro, evidenziandone la ~~coerenza~~ **conformità** con la politica in materia di remunerazione di riferimento e **le modalità con cui la remunerazione contribuisce ai risultati a lungo termine della società.**

Con riguardo alle componenti variabili, sono fornite informazioni sulle modalità con cui gli obiettivi di performance della politica delle remunerazioni di riferimento sono stati applicati, indicando gli obiettivi raggiunti in confronto con quelli previsti. È inoltre fornita indicazione della proporzione tra i compensi di natura fissa e variabile nell'ambito della remunerazione totale.

Con riguardo ai piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, le informazioni di dettaglio possono essere fornite anche mediante rinvio alle informazioni contenute nei piani di compensi previsti dall'articolo 114-*bis* del Testo unico.

1.2. ~~Con~~ **In caso di attribuzione di particolare riferimento agli accordi che prevedono indennità e/o altri benefici per la in caso cessazione dalla carica o per la risoluzione del rapporto di lavoro nel corso dell'esercizio di scioglimento anticipato del rapporto,** le società indicano:

- **la circostanza che ne giustifica la maturazione;**
- **i compensi di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro, distinguendo la parte corrisposta immediatamente da quella eventualmente soggetta a meccanismi di differimento e distinguendo altresì le componenti attribuite in forza della carica di amministratore da quelle relative a eventuali rapporti di lavoro dipendente nonché le componenti per eventuali impegni di non concorrenza;**
- ~~l'eventuale esistenza di tali accordi, fornendo l'informazione in negativo qualora questi non siano presenti;~~
- ~~i criteri di determinazione dell'indennità spettante a ogni singolo soggetto. Nel caso l'indennità sia espressa in funzione dell'annualità, indicare in modo dettagliato le componenti di tale annualità;~~
- **l'eventuale presenza di criteri di performance a cui è legata l'assegnazione dell'indennità⁵⁴;**

dei *target* (in analogia con quanto presumibilmente sarà contenuto nelle emanande linee guida della Commissione Europea). Sul punto si rinvia al documento di consultazione (*cfr.* par. 2.3);

- informazioni sulla proporzione tra i compensi di natura fissa e variabile nell'ambito della remunerazione totale, in linea con l'art. 9-*ter*, par. 1, secondo comma, lett. *a*), della Direttiva (sul punto *cfr. infra* Tabella 1).

Il contenuto del **punto 1.2** è stato rivisto tenendo conto degli orientamenti assunti dalla Consob (Comunicazione n. 51400 del 19 giugno 2014) e dal Codice di Autodisciplina in merito alla trasparenza delle buonuscite.

⁵⁴ Si rammentano i criteri per l'assegnazione delle indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto previsti per le società bancarie e assicurative dalle relative discipline di settore e quanto previsto in materia dall'art. 6 del Codice di Autodisciplina delle società quotate.

- gli eventuali effetti della cessazione del rapporto sui diritti assegnati nell'ambito di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari o da erogare per cassa;
- ~~i casi in cui matura il diritto all'indennità;~~
- l'eventuale esistenza di accordi che prevedono l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto, **specificandone l'importo;**
- **ogni altro compenso attribuito a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma;**
- ~~l'eventuale esistenza di accordi che prevedono compensi per impegni di non concorrenza;~~
- ~~con riferimento agli amministratori che hanno cessato il loro incarico nel corso dell'esercizio, eventuali scostamenti nella determinazione dell'indennità rispetto alle previsioni dell'accordo di riferimento;~~
- ~~nel caso in cui non siano previsti specifici accordi, esplicitare i criteri con i quali sono state determinate le indennità di fine rapporto maturate.~~
- **la conformità dell'indennità e/o altri benefici alle indicazioni contenute nella politica delle remunerazioni di riferimento e, in caso di scostamenti anche parziali, informazioni su tali scostamenti, sulle relative motivazioni e sulle procedure seguite, anche ai sensi del Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010 in materia di operazioni con parti correlate.**

Le società che risultano “di minori dimensioni”, ai sensi dell'art. 3, comma 1, lett. *f*), del Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010, possono fornire le informazioni sugli accordi che prevedono indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto indicate nel precedente paragrafo 1.2. solo con riferimento agli amministratori esecutivi e al presidente dell'organo di amministrazione.

1.3 Le società forniscono informazioni su qualsiasi deroga alla politica delle remunerazioni applicata in circostanze eccezionali, indicando (per ciascuna di esse):

- **gli specifici elementi a cui si è derogato e che tale deroga era prevista nella politica delle remunerazioni di riferimento;**
- **informazioni sulla natura delle circostanze eccezionali, inclusa la spiegazione di come la deroga sia necessaria ai fini del perseguimento degli interessi a lungo termine e della sostenibilità della società nel suo complesso o per assicurarne la capacità di stare sul mercato;**
- **informazioni sulla procedura seguita e la conferma della conformità di tale procedura alle**

Nel nuovo **punto 1.3** sono richieste informazioni sulle deroghe alla politica delle remunerazioni applicate in “circostanze eccezionali” [art. 9-ter, par. 1, comma 2, lett. *f*), della Direttiva].

Si prevede nel nuovo **punto 1.4** che le società forniscano informazioni sull'eventuale applicazione di

- condizioni indicate nella politica delle remunerazioni di riferimento;
- informazioni sulla remunerazione corrisposta in tali circostanze eccezionali.

1.4 Le società forniscono informazioni sull'eventuale applicazione di meccanismi di correzione *ex post* della componente variabile (*malus* ovvero *restituzione* di compensi variabili "*claw-back*"), indicando i destinatari di tali misure, i relativi presupposti e motivazioni, l'ammontare oggetto della correzione e l'esercizio di riferimento dei compensi oggetto delle misure.

1.5 Le società forniscono informazioni di confronto, per gli ultimi cinque esercizi, tra la variazione annuale:

- del compenso di ciascuno dei soggetti per i quali le informazioni di cui alla presente sezione della Relazione sono fornite nominativamente;
- dei risultati della società;
- della remunerazione media, calcolata su base equivalente a tempo pieno, dei dipendenti diversi dai soggetti la cui remunerazione è rappresentata nominativamente nella presente sezione della Relazione.

1.6 Le società forniscono informazioni su come abbiano tenuto conto del voto espresso dall'assemblea sulla seconda sezione della Relazione dell'esercizio precedente.

1.2 SECONDA PARTE

Nella seconda parte sono riportati analiticamente i compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma dalla società e da società controllate e collegate, utilizzando le tabelle di seguito predisposte.

Le informazioni di cui alle tabelle 1, 2, 3A e 3B sono fornite separatamente con riferimento agli incarichi nella società che redige il bilancio e per quelli eventualmente svolti in società controllate e collegate, quotate e non⁵⁵.

Sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio hanno ricoperto, anche per una frazione del periodo, la carica di componente dell'organo di amministrazione e di controllo, direttore generale o

meccanismi di correzione *ex post*, *malus* o *claw-back* [in linea con l'art. 9-ter, par. 1, comma 2, lett. e)].

Nel nuovo **punto 1.5** sono richieste le informazioni di confronto indicate dall'art. 9-ter, par. 1, comma 2, lett. b), della Direttiva.

Nel nuovo **punto 1.6** si richiede di rappresentare come la società abbia tenuto conto del voto espresso dall'assemblea sulla seconda sezione della relazione *ex art.* 123-ter del TUF relativa all'esercizio precedente [art. 9-ter, par. 4, della Direttiva].

⁵⁵ Qualora una società sia stata controllata o collegata per una frazione di anno, deve essere indicato l'intero compenso annuale, purché la situazione di controllo/collegamento sia presente alla data di chiusura dell'esercizio.

dirigente con responsabilità strategiche.

Con riferimento a piani di incentivazione misti (in parte *cash* e in parte basati su strumenti finanziari), occorre utilizzare congiuntamente le Tabelle 2, 3A e 3B, rappresentando separatamente le varie voci che le alimentano.

TABELLA 1: Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche.

(A)	(B)	(C)	(D)	(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(89)
Nome e cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale Fair Value dei compensi equity	Fair Value dei compensi equity Totale	Proporzio ne tra compensi di natura fissa e variabile	Indennità Compensi di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili						
(I) Compensi nella società che redige il bilancio													
(II) Compensi da controllate e collegate													
(III) Totale													

Nella colonna (1) i “Compensi fissi” sono indicati separatamente, eventualmente in nota e secondo un criterio di competenza: (i) gli emolumenti di competenza deliberati dalla assemblea, ancorché non corrisposti; (ii) i gettoni di presenza; (iii) i rimborsi spese forfettari; (iv) i compensi ricevuti per lo svolgimento di particolari cariche, ex articolo 2389, comma 3, codice civile (ad esempio, presidente, vicepresidente); (v) le retribuzioni fisse da lavoro dipendente al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR. Le altre componenti dell’eventuale retribuzione da lavoro dipendente (bonus, altri compensi, benefici non monetari, etc.) vanno indicate nelle relative colonne, specificando in nota la parte erogata in virtù del rapporto di amministrazione e la parte erogata in virtù del rapporto dipendente.

Nella colonna (2) i “Compensi per la partecipazione a comitati” vanno indicati secondo un

In coerenza con l’art. 9-ter, par. 1, lett. a), della Direttiva, è inserita sia nella prima parte della Sezione II (*cf. supra*) che nella Tabella 1, contenuta nella seconda parte della Sezione II, l’indicazione della proporzione tra compensi fissi e variabile. Nella Tabella 1, in particolare, è inserita una voce (colonna 8) che rappresenta, per ciascun soggetto per il quale è fornita l’informativa la proporzione tra compensi fissi e variabili, espressa come rapporto percentuale tra il peso delle voci fisse e delle voci variabili sul totale della retribuzione. Per effettuare tale calcolo, ed evitare sotto-rappresentazioni del compenso variabile, la voce del *fair value* dei compensi basati su strumenti finanziari di competenza dell’esercizio, già presente nella Tabella 1, è stata inclusa nel totale della remunerazione (inversione dell’ordine delle colonne 6 e 7). Rimangono invece esclusi dalla voce del totale della remunerazione

criterio di competenza e possono essere indicati a livello aggregato. In nota è fornita indicazione dei comitati di cui l'amministratore fa parte e, in caso di partecipazione a più comitati, il compenso che riceve per ognuno di essi.

Nella colonna **(3), sezione** "Bonus e altri incentivi", sono incluse le quote di retribuzioni maturate (*vested*), anche se non ancora corrisposte, nel corso dell'esercizio per obiettivi realizzati nell'esercizio stesso, a fronte di piani di incentivazione di tipo monetario. **L'ammontare è indicato per competenza anche se l'approvazione del bilancio non si è ancora realizzata.** In nessun caso sono inclusi i valori delle *stock-option* assegnate o esercitate o di altri compensi in strumenti finanziari. Tale valore corrisponde alla somma degli importi indicati nella Tabella 3B, colonne 2A, 3B e 4, riga (III).

Con riguardo alla colonna **(3), sezione** "Partecipazione agli utili", l'ammontare è indicato per competenza anche se l'approvazione del bilancio e la distribuzione degli utili non si sono ancora realizzati.

Nella colonna **(4)** "Benefici non monetari" è indicato il valore dei *fringe benefit* (secondo un criterio di imponibilità fiscale) comprese le eventuali polizze assicurative e i fondi pensione integrativi.

~~Nella colonna "Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro" sono indicate le indennità maturate, anche se non ancora corrisposte, a favore degli amministratori per cessazione delle funzioni nel corso dell'esercizio finanziario considerato, con riferimento all'esercizio nel corso del quale è intervenuta l'effettiva cessazione della carica. È indicato altresì il valore stimato dell'eventuale corresponsione di benefici non monetari, l'importo di eventuali contratti di consulenza e di indennità relative all'assunzione di impegni di non concorrenza. L'importo delle indennità per impegni di non concorrenza va indicato una sola volta al momento in cui cessa la carica, specificando nella prima parte della seconda sezione della relazione la durata dell'impegno di non concorrenza e la data dell'effettivo pagamento.~~

Nella colonna **(5)** "Altri compensi" sono indicate separatamente e secondo un criterio di competenza tutte le eventuali ulteriori retribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite. In nota sono fornite informazioni su eventuali prestiti, pagamenti anticipati e garanzie, concessi dalla società o da società controllate agli amministratori esecutivi e al presidente dell'organo di amministrazione, nell'ipotesi in cui, tenuto conto delle particolari condizioni (difformi da quelle di mercato o da quelle applicabili in forma standardizzata a categorie di soggetti), rappresentino una forma di remunerazione indiretta.

Nella colonna **(6)** "Fair value dei compensi equity" è indicato il *fair value* alla data di assegnazione dei

le eventuali indennità di fine carica che sono comunque analiticamente indicate nell'ultima colonna della Tabella 1, e descritte in forma narrativa.

compensi di competenza dell'esercizio a fronte di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, stimato secondo i principi contabili internazionali⁵⁶. Tale valore corrisponde alla somma degli importi indicati alla colonna 16, riga III, della Tabella 2 e alla colonna 12, riga III, della Tabella 3A.

Nella colonna (6 7) "Totale" sono sommate le voci da (1) a (5 6).

Nella colonna (8) "Proporzione tra compensi di natura fissa e variabile" sono rappresentate nella forma A%/B% le incidenze percentuali di: (A) somma dei compensi di natura fissa, dati dalla somma delle voci (1), (2), (4) e (5), in rapporto alla remunerazione totale e (B) somma dei compensi di natura variabile, dati dalla somma delle voci (3) e (6), in rapporto alla remunerazione totale.

Nella colonna (9) "Compensi di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro" sono indicati i compensi maturati, anche se non ancora corrisposti, a favore degli amministratori per cessazione delle funzioni nel corso dell'esercizio finanziario considerato, con riferimento all'esercizio nel corso del quale è intervenuta l'effettiva cessazione della carica. È indicato altresì il valore stimato dell'eventuale corresponsione di benefici non monetari, l'importo di eventuali contratti di consulenza e per impegni di non concorrenza. L'importo dei compensi per impegni di non concorrenza è indicato una sola volta al momento in cui cessa la carica, specificando nella prima parte della seconda sezione della relazione la durata dell'impegno di non concorrenza e la data dell'effettivo pagamento.

Nella riga (III) sono sommati, per ogni colonna, i compensi ricevuti dalla società che redige il bilancio e quelli ricevuti per incarichi svolti in società controllate e collegate.

TABELLA 2: *Stock-option* assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche.

Nel caso in cui siano previsti per i componenti dell'organo di amministrazione, per i direttori generali e gli altri dirigenti con responsabilità strategiche piani di *stock-option*, l'emittente utilizza la tabella 2.

In tale tabella, per ogni soggetto interessato e per ogni piano di *stock option* a questi destinato, sono indicate:

- le opzioni detenute all'inizio dell'anno, con indicazione del prezzo di esercizio e del periodo di possibile esercizio;
- le opzioni assegnate nel corso dell'anno, con indicazione del prezzo di esercizio, del periodo di possibile esercizio, del *fair value* alla data di assegnazione⁵⁷, della data di assegnazione e del

La spiegazione riguardante la voce Compensi di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro è stata spostata e marginalmente riformulata.

⁵⁶ Tale voce non si riferisce all'intera assegnazione di compensi *equity* effettuata nel corso dell'esercizio, ma solo alla parte di essa rilevata in bilancio, in applicazione dei principi contabili che impongono di tener conto del periodo di maturazione dei diritti stessi, ripartendo il relativo costo nel periodo di *vesting*.

- prezzo di mercato delle azioni sottostanti a tale data;
- le opzioni esercitate nel corso dell'anno, con indicazione del prezzo di esercizio e del prezzo di mercato delle azioni sottostanti al momento dell'esercizio;
- le opzioni scadute nell'anno;
- le opzioni detenute alla fine dell'anno;
- il *fair value* delle opzioni di competenza dell'anno.

TABELLA 2: *Stock-option* assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

A	B	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio				Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio						Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio	Opzioni di competenza dell'esercizio	
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15) = (2)+(5)-(11)-(14)	(16)	
Nome e cognome	Carica	Piano	Numero opzioni	Prezzo di esercizio	Periodo possibile esercizio (dal - al)	Numero opzioni	Prezzo di esercizio	Periodo possibile esercizio (dal - al)	Fair value alla data di assegnazione	Data di assegnazione	Prezzo di mercato delle azioni sottostanti all'assegnazione delle opzioni	Numero di opzioni	Prezzo di esercizio	Prezzo di mercato delle azioni sottostanti alla data di esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Fair value	
(I) Compensi nella società che redige il bilancio	A (data relativa delibera)																	
		B (data relativa delibera)																
			C (data relativa delibera)															
(II) Compensi da controllate e collegate	A (data relativa delibera)																	
	B (data relativa delibera)																	
(III) Totale																		

Note: a ciascuna opzione corrisponde la sottoscrizione o l'acquisto di una azione.

Il totale (III) è indicato con riferimento alle colonne (2), (5), (8), (11), (14), (15), (16).

Qualora si adotti un criterio di rappresentazione aggregata, in Tabella vanno fornite le seguenti

⁵⁷ Il *fair value* alla data di assegnazione va indicato con riferimento a tutte le opzioni assegnate in relazione a ogni Piano e non con riferimento a ciascuna opzione.

informazioni:

- il numero complessivo di opzioni detenute all'inizio dell'esercizio, con indicazione del prezzo di esercizio complessivamente pagato e della scadenza media;
- il numero complessivo di opzioni assegnate nel corso dell'esercizio, con indicazione del prezzo di esercizio complessivamente pagato, della scadenza media, del *fair value* complessivo e del prezzo medio delle azioni sottostanti all'assegnazione delle opzioni;
- il numero complessivo di opzioni esercitate nel corso dell'esercizio, con indicazione del prezzo di esercizio complessivamente pagato nel corso dell'esercizio e del prezzo medio delle azioni sottostanti alla data di esercizio;
- il numero complessivo di opzioni scadute nel corso dell'esercizio;
- il numero complessivo di opzioni detenute alla fine dell'esercizio;
- il *fair value* complessivo delle opzioni di competenza dell'esercizio.

TABELLA 3: Piani di incentivazione a favore dei componenti dell'organo di amministrazione, dei direttori generali e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche

Nel caso in cui siano previsti per i componenti dell'organo di amministrazione, per i direttori generali e gli altri dirigenti con responsabilità strategiche piani di incentivazione basati su strumenti finanziari diversi dalle *stock option* (*restricted stock*, *performance share*, *phantom stock*, etc.), l'emittente utilizza la tabella 3A.

Nel caso in cui siano previsti per i componenti dell'organo di amministrazione, i direttori generali e gli altri dirigenti con responsabilità strategiche piani di incentivazione monetari (da erogare per cassa), l'emittente utilizza la tabella 3B.

TABELLA 3A: Piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, diversi dalle *stock option*, a favore dei componenti dell'organo di amministrazione, dei direttori generali e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche

A	B	(1)	Strumenti finanziari assegnati negli esercizi precedenti non vested nel corso dell'esercizio			Strumenti finanziari assegnati nel corso dell'esercizio					Strumenti finanziari vested nel corso dell'esercizio e non attribuiti	Strumenti finanziari vested nel corso dell'esercizio e attribuibili		Strumenti finanziari di competenza dell'esercizio
			(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)		(10)	(11)	
Nome e cognome	Carica	Piano	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Periodo di vesting	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Fair value alla data di assegnazione	Periodo di vesting	Data di assegnazione	Prezzo di mercato all'assegnazione	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Valore alla data di maturazione	Fair value	
(I) Compensi nella società che redige il bilancio		Piano A (data relativa delibera)												
		Piano B (data relativa delibera)												
		Piano C (data relativa delibera)												
(II) Compensi da controllate e collegate		Piano A (data relativa delibera)												
		Piano B (data relativa delibera)												
(III) Totale														

Il totale (III) è indicato con riferimento alle colonne (5), (11) e (12).
Nella tabella 3A, per ogni soggetto interessato e per ogni piano di incentivazione di cui questi è destinatario, sono indicati:

- gli strumenti finanziari assegnati negli esercizi precedenti e non *vested* nel corso dell'esercizio, con indicazione del periodo di *vesting*;
- gli strumenti finanziari assegnati nel corso dell'anno, con indicazione del *fair value* alla data di assegnazione⁵⁸, del periodo di *vesting*, della data di assegnazione e del prezzo di mercato all'assegnazione;

⁵⁸ Il *fair value* alla data di assegnazione va indicato con riferimento a tutti gli strumenti finanziari assegnati in relazione a ogni Piano e non con riferimento a ciascuno strumento.

- gli strumenti finanziari *vested* nel corso dell'anno e non attribuiti;
- gli strumenti finanziari *vested* nel corso dell'anno e attribuibili, con indicazione del valore alla data di maturazione;
- il *fair value* degli strumenti finanziari di competenza dell'anno.

Per periodo di *vesting* si intende il periodo intercorrente tra il momento in cui viene assegnato il diritto a partecipare al sistema di incentivazione e quello in cui il diritto matura.

Gli strumenti finanziari *vested* nel corso dell'esercizio e non attribuiti sono gli strumenti finanziari per i quali il periodo di *vesting* si è concluso nel corso dell'esercizio e che non sono stati attribuiti al destinatario per la mancata realizzazione delle condizioni a cui l'attribuzione dello strumento era condizionata (ad esempio, il mancato raggiungimento degli obiettivi di performance).

Il valore alla data di maturazione è il valore degli strumenti finanziari maturato, anche se non ancora corrisposto (ad esempio, per la presenza di clausole di *lock up*), alla fine del periodo di *vesting*.

Qualora si adotti un criterio di rappresentazione aggregata, in Tabella vanno fornite le seguenti informazioni:

- il numero complessivo di strumenti finanziari non *vested* detenuti all'inizio dell'esercizio, con indicazione della scadenza media;
- il numero complessivo di strumenti finanziari assegnati all'inizio dell'esercizio, con indicazione del *fair value* complessivo, della scadenza media e del prezzo di mercato medio all'assegnazione;
- il numero complessivo di strumenti finanziari *vested* nel corso dell'esercizio e non attribuiti;
- il numero complessivo di strumenti finanziari *vested* nel corso dell'esercizio e attribuibili, con indicazione del valore di mercato complessivo;
- il *fair value* complessivo degli strumenti finanziari di competenza dell'esercizio.

TABELLA 3B: Piani di incentivazione monetari a favore dei componenti dell'organo di amministrazione, dei direttori generali e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche⁵⁹

⁵⁹ Si precisa che la Tabella riguarda tutte le tipologie di piani di incentivazione di tipo monetario, sia a breve termine che a medio-lungo termine.

A	B	(1)	(2)			(3)			(4)
Cognome e nome	Carica	Piano	Bonus dell'anno			Bonus di anni precedenti			Altri Bonus
			(A)	(B)	(C)	(A)	(B)	(C)	
			Erogabile/Erogato	Differito	Periodo di differimento	Non più erogabili	Erogabile/Erogati	Ancora Differiti	
(I) Compensi nella società che redige il bilancio	Piano A (data relativa delibera)								
	Piano B (data relativa delibera)								
	Piano C (data relativa delibera)								
(II) Compensi da controllate e collegate	Piano A (data relativa delibera)								
	Piano B (data relativa delibera)								
(III) Totale									

Il totale (III) è indicato con riferimento a tutte le colonne con l'eccezione della colonna (2C).

Nella "Colonna 2A" è indicato il bonus di competenza dell'esercizio maturato per gli obiettivi realizzati nell'esercizio ed erogato o erogabile perché non soggetto a ulteriori condizioni (compenso cd. *upfront*).

Nella "Colonna 2B" è indicato il bonus legato a obiettivi da realizzare nell'esercizio ma non erogabile perché soggetto a ulteriori condizioni (cd. bonus differito).

Nella "Colonna 3A" è indicata la somma dei bonus differiti in anni precedenti ancora da erogare all'inizio dell'esercizio e non più erogabili per la mancata realizzazione delle condizioni a cui sono soggetti.

Nella "Colonna 3B" è indicata la somma dei bonus differiti in anni precedenti ancora da erogare all'inizio dell'esercizio ed erogati nel corso dell'esercizio o erogabili.

<p>Nella "Colonna 3C" è indicata la somma dei bonus differiti in anni precedenti ancora da erogare all'inizio dell'esercizio e ulteriormente differiti.</p> <p>La somma degli importi indicati nelle colonne 3A, 3B e 3C corrisponde alla somma degli importi indicati nelle colonne 2B e 3C dell'esercizio precedente.</p> <p>Nella colonna "Altri Bonus" sono indicati i bonus di competenza dell'esercizio non inclusi esplicitamente in appositi piani definiti ex ante.</p> <p>Qualora si adotti un criterio di rappresentazione aggregata, in Tabella vanno fornite le seguenti informazioni:</p> <ul style="list-style-type: none"> - bonus complessivi dell'anno, suddivisi in erogati e differiti, con indicazione del periodo medio di differimento di questi ultimi; - bonus complessivi di anni precedenti, suddivisi in non più erogabili, erogati e ancora differiti; - altri bonus complessivi. 	
<p style="text-align: center;">[...] Titolo IV Diritto di voto [...] Capo III-ter <i>Trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto</i></p> <p style="text-align: center;">Art. 143-quinquies <i>(Definizioni)</i></p> <p>Nel presente Capo si intendono per:</p> <p>a) "gestori di attivi": i soggetti indicati all'articolo 124-quater, comma 1, lettera a), del Testo unico;</p> <p>b) "politica di impegno": la politica prevista dall'articolo 124-quinquies, comma 1, del Testo unico;</p> <p>c) "investitori istituzionali": i soggetti indicati all'articolo 2, lettera e), della direttiva 2007/36/CE;</p> <p>d) "consulenti in materia di voto": i soggetti indicati all'articolo 124-quater, comma 1, lettera c), del Testo unico.</p>	<p>L'articolo contiene le definizioni rilevanti nell'ambito del nuovo Capo III-ter.</p>

<p style="text-align: center;">Art. 143-sexies <i>(Comunicazioni al pubblico da parte dei gestori di attivi in materia di politica di impegno)</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Le informazioni indicate all'articolo 124-quinquies, commi 1, 2 e 3, del Testo unico sono messe a disposizione del pubblico gratuitamente sul sito internet dei gestori di attivi. Le medesime informazioni possono essere altresì messe a disposizione del pubblico attraverso ulteriori mezzi on-line o piattaforme dedicate, secondo modalità che ne assicurino l'agevole individuazione e l'accessibilità gratuita. 2. La politica di impegno e le sue eventuali modifiche sono pubblicate entro quindici giorni dalla loro adozione. La politica di impegno rimane a disposizione del pubblico almeno per i tre anni successivi al termine della sua validità. 3. Le informazioni indicate dall'articolo 124-quinquies, comma 2, del Testo unico, relative alle modalità di attuazione della politica di impegno in ogni anno solare, sono pubblicate entro il 28 febbraio dell'anno successivo e rimangono a disposizione del pubblico almeno per i tre anni successivi. 4. Le informazioni indicate all'articolo 124-quinquies, comma 3, del Testo unico, inclusa l'eventuale decisione di non adottare la politica di impegno, sono pubblicate secondo i termini indicati ai commi 2 e 3. 	<p>In esercizio della delega regolamentare contenuta nell'art. 124-novies, comma 2, il nuovo articolo disciplina modalità e termini ai fini della comunicazione al pubblico da parte dei gestori di attivi delle informazioni concernenti la politica di <i>engagement</i> (cfr. documento di consultazione, paragrafo 3.1).</p>
<p style="text-align: center;">Art. 143-septies <i>(Comunicazioni dei gestori di attivi agli investitori istituzionali)</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. I gestori di attivi comunicano con cadenza annuale agli investitori istituzionali con cui hanno concluso accordi di gestione, su base individuale o collettiva, le informazioni previste dall'articolo 124-septies del Testo unico: <ol style="list-style-type: none"> a) nel rendiconto periodico di cui all'articolo 60 del regolamento (UE) 2017/565, nel caso di gestione su base individuale; b) nella relazione annuale del fondo ovvero con separata comunicazione ai partecipanti al 	<p>In conformità all'art. 124-novies, comma 1, il nuovo articolo disciplina modalità e termini degli obblighi informativi previsti in capo ai gestori di attivi nei confronti degli investitori istituzionali (cfr. documento di consultazione, paragrafo 3.2).</p>

<p>fondo da effettuarsi contestualmente alla messa a disposizione della relazione annuale, nel caso di gestione su base collettiva.</p>	
<p style="text-align: center;">Art. 143-<i>octies</i> <i>(Comunicazioni al pubblico da parte dei consulenti in materia di voto)</i></p> <p>1. I consulenti in materia di voto pubblicano sul proprio sito internet la relazione indicata all'articolo 124-<i>octies</i>, comma 1, del Testo unico, entro il 28 febbraio dell'anno successivo a quello di riferimento della relazione, assicurandone l'accesso gratuito.</p> <p>2. La relazione rimane a disposizione del pubblico almeno per i tre anni successivi alla data di pubblicazione della stessa.</p> <p>3. La relazione può fornire le informazioni richieste dall'articolo 124-<i>octies</i>, comma 1, del Testo unico facendo rinvio ad altri documenti eventualmente pubblicati dal consulente, in cui sono già fornite le predette informazioni, e indicando altresì la specifica sezione del sito internet del consulente dove tali documenti sono pubblicati. Gli ulteriori documenti richiamati nella relazione rimangono a disposizione del pubblico nel rispetto dei termini indicati al comma 2.</p>	<p>In attuazione della potere normativo conferito dall'art. 124-<i>novies</i>, comma 4, l'articolo definisce modalità e termini gli obblighi di comunicazione previsti per i consulenti in materia di voto (<i>cfr.</i> documento di consultazione, paragrafo 3.3).</p>

Delibera n. 21639

All. 5

Modifiche del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, in materia di modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave (KID) per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs)

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche, con il quale è stato emanato il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52 (di seguito anche "TUF");

VISTO il decreto legislativo 25 novembre 2019, n. 165, recante "Disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento UE n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari" e, in particolare, l'articolo 1, commi 1, 2 e 3, l'articolo 5, commi 5 e 6 e l'articolo 8, comma 1;

VISTO, in particolare, l'articolo 4-*sexies*, comma 5, del TUF, come modificato dall'articolo 1, comma 1, lettera e), del decreto legislativo 25 novembre 2019, n. 165, che ha delegato la Consob ad adottare con proprio regolamento, sentita l'IVASS, *"le disposizioni attuative del comma 2, individuando altresì, 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"*;

VISTO, in particolare, l'articolo 8, comma 1, del decreto legislativo 25 novembre 2019, n. 165, ai sensi del quale *"Gli articoli 4-*sexies*, 4-*septies*, 4-*decies*, 193-*quinquies* e 194-*septies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, vigenti il giorno precedente alla data di entrata in vigore del presente decreto legislativo continuano ad applicarsi fino alla data di entrata in vigore delle misure regolamentari emanate dalla Consob in conformità con il disposto dell'articolo 4-*sexies*, comma 5, ai fini dell'esercizio delle competenze di vigilanza attribuite dal comma 2 del medesimo articolo. La Consob, ferma restando l'applicazione dell'art. 193-*quinquies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, adotta le predette misure regolamentari, ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera e) e dell'articolo 5, comma 6, del presente decreto, secondo principi di proporzionalità e semplificazione, anche prevedendo modalità elettroniche di acquisizione della documentazione necessaria per l'assolvimento delle proprie funzioni di vigilanza, entro centottanta giorni dalla data di entrata in vigore del presente decreto. Al fine di garantire l'esercizio delle richiamate funzioni di vigilanza, nel suddetto periodo di centottanta giorni continuano ad applicarsi le vigenti disposizioni emanate dalla Consob ai sensi dell'articolo 4-*sexies*, comma 5"*;

VISTO il decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, recante "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19", e, in particolare, il comma 2-*bis* dell'articolo 33, aggiunto dalla legge di conversione 17 luglio 2020, n. 77, ai sensi del quale *"Nell'ambito delle misure di cui al presente articolo volte a semplificare gli adempimenti concernenti i contratti finanziari e assicurativi e in considerazione dello stato di emergenza nel territorio nazionale relativo al rischio sanitario connesso all'insorgenza di patologie derivanti da agenti virali trasmissibili, dichiarato con la delibera del Consiglio dei ministri del 31 gennaio 2020, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 26 del 1° febbraio 2020, gli articoli 4-*sexies*; 4-*septies*, 4-*decies*, 193-*quinquies* e 194-*septies* del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nella formulazione vigente il giorno precedente alla data di entrata in vigore del decreto legislativo 25 novembre 2019, n. 165, e le disposizioni regolamentari emanate dalla Commissione nazionale per le società e la borsa ai sensi del menzionato articolo 4-*sexies*, comma 5, continuano ad applicarsi fino alla data del 31 dicembre 2020"*;

VISTO il Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e

assicurativi preassemblati;

VISTO il Regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione, dell'8 marzo 2017, che integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti;

VISTA la delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, e successive modifiche, con la quale è stato adottato il regolamento concernente la disciplina degli emittenti in attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito anche "Regolamento Emittenti");

VISTE le "Istruzioni operative per la notifica del KID dei PRIIPs" pubblicate il 27 dicembre 2017 sulla base del regime di notifica preventiva alla Consob dei documenti contenenti le informazioni chiave (di seguito anche "KID") per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (di seguito anche "PRIIPs") previsto nel TUF *ante* decreto legislativo n. 165/2019 e richiamate dall'articolo 34-*bis*.2 del Regolamento Emittenti;

VISTA la delibera del 5 luglio 2016, n. 19654, con la quale è stato adottato il regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale, ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari;

CONSIDERATO necessario modificare il Capo IV-*bis* del Titolo I della Parte II del Regolamento Emittenti al fine di conformare le disposizioni ivi contenute al nuovo quadro normativo delineatosi nel TUF a seguito delle modifiche apportate dal decreto legislativo 25 novembre 2019, n. 165, con particolare riferimento all'abrogazione dell'obbligo di notifica preventiva alla Consob del documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati;

CONSIDERATO, dunque, necessario prevedere una nuova disciplina concernente le modalità di accesso da parte della Consob ai KID per i PRIIPs prima che gli stessi siano commercializzati in Italia che tenga conto dell'esigenza "*di contenimento degli oneri per i soggetti vigilati*" prevista

dall'articolo 4-*sexies*, comma 5, del TUF, come modificato dal citato decreto legislativo n. 165/2019 e che sia dettata "*anche prevedendo modalità elettroniche di acquisizione della documentazione necessaria per l'assolvimento*" delle funzioni di vigilanza da parte della Consob, in conformità a quanto previsto dall'articolo 8, comma 1, del decreto legislativo n. 165/2019;

VALUTATE le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione sulle proposte di modifica del Regolamento Emittenti, pubblicato in data 30 luglio 2020, come rappresentate nella relazione illustrativa che costituisce parte integrante del presente provvedimento;

SENTITA l'IVASS, ai sensi dell'articolo 4-*sexies*, comma 5, del TUF;

DELIBERA:

Art. 1

(Modifiche del 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 e successive modificazioni)

1. Nella Parte II, Titolo I, del Regolamento Emittenti, il Capo IV-*bis* è modificato come segue:

A. nell'articolo 34-*bis*.1, al comma 1, lettera *b*), le parole "4-*decies* del Testo Unico" sono sostituite dalle parole "5 del regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati";

B. all'articolo 34-*bis*.2 sono apportate le seguenti modifiche:

a) la rubrica è sostituita dalla seguente: “Accesso ai KID da parte della Consob”;

b) i commi 1, 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti commi:

“1. Gli ideatori di PRIIPs rendono accessibili elettronicamente alla Consob i KID relativi ai prodotti dagli stessi ideati che sono commercializzati in Italia nei confronti degli investitori al dettaglio secondo le modalità specificate dalla Consob con apposite istruzioni operative.

2. L'obbligo di cui al comma 1 è assolto prima dell'avvio della commercializzazione dei prodotti.

3. L'obbligo di rendere accessibili elettronicamente alla Consob i documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIPs commercializzati in Italia si applica anche alle versioni riviste del KID ai sensi dell'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/653.”;

c) i commi 4 e 5 sono abrogati.

Art. 2

(Disposizioni transitorie e finali)

1. La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. Essa entra in vigore il 1° gennaio 2021 [\[1\]](#).

2. Fermo restando quando previsto dal comma 1, gli ideatori di PRIIPs, fino al 31 dicembre 2021, possono non assolvere gli obblighi di cui all'articolo 34-*bis*.2 del Regolamento Emittenti, come modificato dalla presente delibera, procedendo alla notifica dei KID e delle versioni riviste degli stessi ai sensi dell'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/653, come disciplinata dall'articolo 34-*bis*.2 del Regolamento Emittenti nel testo previgente alla presente delibera.

3. La presente delibera si applica agli ideatori di PRIIPs per le commercializzazioni in Italia dei prodotti avviate dal 1° gennaio 2021 e agli ideatori di PRIIPs che a partire dalla medesima data pubblicano sul proprio sito internet versioni riviste dei KID ai sensi dell'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/653.

15 dicembre 2020

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

[\[1\]](#) In corso di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

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 del Regolamento Emittenti in materia di modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave (KID) dei PRIIPs

17 dicembre 2020

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

I MOTIVAZIONI, OBIETTIVI E DESCRIZIONE DEL PROVVEDIMENTO

1. Motivazioni e obiettivi del provvedimento

Il decreto legislativo 25 novembre 2019, n. 165 - recante “Disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento UE n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari” - ha previsto modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito “TUF”), consistenti in sintesi, per quanto riguarda la disciplina concernente i prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (“PRIIPs”), nell’abolizione dell’obbligo di notifica preventiva alla Consob del documento contenente le informazioni chiave (“KID”), sia delle versioni iniziali sia di quelle riviste¹.

Il nuovo art. 4-*sexies*, comma 5, del TUF, come riformulato dall’art. 1 del d.lgs. n. 165/2019, ha delegato alla Consob il compito di individuare, con proprio regolamento, adottato sentita l’IVASS, “*ai 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*”.

L’intervento normativo posto in essere dal d.lgs. n. 165/2019 nella materia in esame ha reso necessario, nell’ottica di evitare soluzioni di continuità anche rispetto alle attività di vigilanza della Consob, prevedere nell’art. 8 del citato decreto un regime transitorio che ancora l’applicabilità della nuova disciplina in tema di accesso ai KID dei PRIIPs all’entrata in vigore delle disposizioni regolamentari previste dall’art. 4-*sexies*, che la Consob è chiamata ad adottare “*ai fini dell’esercizio delle competenze di vigilanza ... secondo principi di proporzionalità e semplificazione, anche prevedendo modalità elettroniche di acquisizione della documentazione necessaria per*

¹L’obbligo di notifica preventiva alla Consob del KID, gravante sugli ideatori e sui distributori di PRIIPs, era stato introdotto nel TUF agli artt. 4-*sexies*, comma 2, lett. c), e 4-*decies*, a seguito dell’adeguamento dell’ordinamento nazionale al Regolamento (UE) n. 1286/2014 del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (c.d. “Regolamento PRIIPs”), avvenuto con il decreto legislativo 14 novembre 2016, n. 224.

*l'assolvimento delle proprie funzioni di vigilanza, entro centottanta giorni dalla data di entrata in vigore del presente decreto*². Il citato art. 8 prevede, infine, che “*nel suddetto periodo di centottanta giorni continuano ad applicarsi le vigenti disposizioni emanate dalla Consob ai sensi dell'articolo 4-sexies, comma 5*”.

Il comma 2-*bis* dell'art. 33 del decreto-legge n. 34/2020, recante misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19, introdotto nell'ambito della legge 17 luglio 2020, n.77, di conversione del suddetto decreto, ha previsto che la disciplina in esame contenuta nel TUF vigente *ante* d.lgs. n. 165/2019 e la relativa normativa regolamentare adottata dalla Consob continuano ad applicarsi fino alla data del 31 dicembre 2020.

Dal nuovo quadro normativo delineato dal d.lgs. n. 165/2019 discende la necessità di modificare il Capo IV-*bis* (“Disposizioni riguardanti i PRIIPs”) del Regolamento Emittenti - contenuto nella Parte II (“Appello al pubblico risparmio”), Titolo I (“Offerta al pubblico di sottoscrizione e vendita di prodotti finanziari”) - nonché di prevedere, attraverso apposite Istruzioni operative, nuove modalità di accesso ai KID rispetto a quelle attualmente stabilite nelle “Istruzioni operative per la notifica del KID dei PRIIPs” pubblicate il 27 dicembre 2017, sulla base del regime di notifica preventiva alla Consob dei KID dei PRIIPs previsto nel TUF *ante* d.lgs. n. 165/2019.

2. Descrizione dell'intervento regolamentare

Al fine di assicurare piena coerenza con il nuovo quadro normativo delineatosi nel TUF a seguito delle modifiche apportate dal d.lgs. n. 165/2019, sono stati modificati gli artt. 34-*bis*.1 e 34-*bis*.2 del Regolamento Emittenti e sono state adottate nuove Istruzioni operative concernenti le modalità di accesso da parte della Consob ai KID dei PRIIPs e ai relativi dati strutturati.

La modifica apportata all'art. 34-*bis*.1 non è stata sottoposta a consultazione in quanto è intervenuta soltanto sulla definizione di “KID” al fine di tener conto delle modifiche apportate al TUF dal d.lgs. n. 165/2019.

Il successivo art. 34-*bis*.2, così come modificato, invece:

- individua negli ideatori di PRIIPs i soggetti tenuti agli adempimenti ivi previsti (comma 1);
- sancisce l'obbligo di rendere accessibili elettronicamente alla Consob i KID dei PRIIPs attraverso modalità specificate dalla Consob con apposite Istruzioni operative (comma 1), prima dell'avvio della commercializzazione (comma 2);
- estende l'obbligo di cui al comma 1 anche alle versioni riviste dei KID ai sensi dell'art. 16 del Regolamento delegato (UE) 2017/653 (comma 3).

² Poiché il d.lgs. n. 165/2019 è stato pubblicato il 9 gennaio 2020 sulla Gazzetta Ufficiale, con entrata in vigore il 24 gennaio 2020, l'adozione da parte della Consob delle previste misure regolamentari volte a disciplinare modalità di accesso ai documenti alternative alla notifica dei KID, sarebbe dovuta intervenire entro il 22 luglio 2020.

Il documento con cui sono state sottoposte alla consultazione del mercato le modifiche regolamentari di cui sopra ha avuto ad oggetto anche le Istruzioni operative attraverso le quali gli ideatori di PRIIPs sono tenuti a rendere accessibili elettronicamente alla Consob i KID e i dati strutturati relativi ai PRIIPs oggetto di commercializzazione.

Contestualmente all'emanazione della delibera modificativa del Regolamento Emittenti, viene, altresì, emanata, ai sensi dell'art. 4-*sexies*, comma 2-*bis*, del TUF, la delibera con la quale si sancisce l'obbligo per gli ideatori di mettere a disposizione dell'Autorità di vigilanza i dati strutturati sui PRIIPs oggetto di commercializzazione in Italia, rinviando alle Istruzioni operative per la specifica individuazione di tali dati e delle modalità di assolvimento di siffatto obbligo.

Le Istruzioni operative, a cui espressamente rinvia l'art. 34-*bis*.2 del Regolamento Emittenti, per quanto concerne le modalità di accesso da parte della Consob ai KID dei PRIIPs e l'art. 2 della delibera adottata *ex art.* 4-*sexies*, comma 2-*bis*, del TUF, per quanto riguarda la richiesta agli ideatori di rendere disponibili all'Autorità i dati strutturati relativi ai prodotti, vengono adottate contestualmente all'adozione delle citate delibere.

Come ampiamente specificato nel documento di consultazione, la Consob nell'individuare le modalità attraverso le quali rendere accessibili elettronicamente i KID e i dati strutturati ha perseguito l'obiettivo di contemperare le esigenze di vigilanza dell'Autorità con l'esigenza di contenimento degli oneri a carico dei soggetti vigilati contemplata dall'art. 4-*sexies*, comma 5, del TUF.

Nello specifico, nelle Istruzioni operative è stato previsto un processo di acquisizione dei KID e dei dati strutturati secondo i seguenti passaggi:

- registrazione formale del soggetto vigilato presso la Consob;
- messa a disposizione dei KID (in formato PDF) e dei dati strutturati (in formato XML) da parte dell'ideatore nella propria area riservata all'interno del server SFTP della Consob prima dell'avvio della commercializzazione oppure pubblicazione di una nuova versione aggiornata di un KID già pubblicato;
- acquisizione, eseguita dalla Consob mediante un processo automatico, dei KID e dei dati strutturati dal soggetto vigilato nel server SFTP.

A tale processo di acquisizione dei KID e dei dati strutturati è stato affiancato, al fine di venire incontro alle esigenze di semplificazione emerse dalla consultazione, un ulteriore sistema con "interfaccia web" che consentirà agli ideatori di PRIIPs di non provvedere ad alcuno sviluppo informatico nell'adempimento degli obblighi in esame. Tale modulo web interattivo, sviluppato *ad hoc*, azzerà gli oneri di sviluppo informatico a carico degli ideatori, consentendo loro di comunicare il KID e i relativi dati strutturati tramite Internet senza necessità di sviluppare o di dotarsi di alcun software.

Tale modalità di acquisizione da parte della Consob dei KID e dei dati strutturati, alternativa rispetto alla messa a disposizione dei KID e dei dati strutturati nel server SFTP della Consob, sarà operativa a partire dal 1° gennaio 2022, come indicato nelle Istruzioni operative.

II ANALISI DEI CONTRIBUTI PERVENUTI NELL'AMBITO DELLA CONSULTAZIONE SULLE PROPOSTE DI MODIFICA REGOLAMENTARE

Nel periodo compreso tra il 30 luglio e il 30 settembre 2020 la Consob ha sottoposto alla consultazione del mercato le proposte di modifica 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 la conseguente adozione di nuove Istruzioni operative.

1. Stakeholder mapping

Di seguito, sono riportati i soggetti che hanno fornito le loro osservazioni³.

Soggetto	Categoria	Settore
ABI (Associazione Bancaria Italiana)	Associazione	Banche
ACEPI (Associazione Italiana Certificati e Prodotti d'Investimento)	Associazione	prodotti finanziari
AIBE (Associazione Italiana Banche Estere)	Associazione	Banche
ANIA (Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici)	Associazione	assicurazioni
ASSOGESTIONI (Associazione del Risparmio Gestito)	Associazione	risparmio gestito
ASSOSIM (Associazione Intermediari Mercati Finanziari)	Associazione	intermediari finanziari
D'Argenio Polizzi e Associati Studio Legale (DPA)	Studio legale	osservatore
Studio Legale Associato in Associazione con Clifford Chance	Studio legale	osservatore
Gruppo Unipol S.p.A.	Assicurazione	prodotti assicurativi

Le risposte alla consultazione sono integralmente pubblicate sul sito www.consob.it.

2. Esiti della consultazione

³ Un partecipante alla consultazione ha chiesto che il proprio contributo sia mantenuto riservato e non divulgato presso il pubblico.

Di seguito, vengono sintetizzate le principali tematiche poste in evidenza dai rispondenti alla consultazione e le relative valutazioni svolte dalla Consob⁴; per una completa disamina dei contributi resi dai rispondenti, si rinvia alla sottostante tabella (*cf.* allegato 1).

2.1. La delega regolamentare conferita alla Consob dall'art. 4-sexies, comma 5, del TUF e la richiesta di dati strutturati

Osservazioni

Alcuni partecipanti alla consultazione hanno espresso un giudizio positivo sulla modalità tecnica proposta nel documento di consultazione e nelle Istruzioni operative per la messa a disposizione dei KID in formato PDF nel server SFTP predisposto dalla Consob, ritenendola fattibile e poco onerosa, mentre altri rispondenti hanno chiesto di prevedere l'accesso da parte della Consob a specifiche piattaforme IT ove sono già accessibili i KID, oppure di riconoscere la possibilità per i *manufacturer* degli OICR di continuare ad inviare il solo KID in formato PDF tramite un indirizzo di posta elettronica.

Inoltre, è stato sottolineato che le disposizioni poste in consultazione non sembrano in linea con quanto previsto dall'art. 4-sexies, comma 5, del TUF, come modificato dal d.lgs. n. 165/2019, che circoscrive i poteri regolamentari conferiti alla Consob all'accesso ai KID dei PRIIPs. Invece, nelle Istruzioni operative sottoposte a consultazione viene posto in capo ai soggetti vigilati l'obbligo di rendere accessibili all'Autorità di vigilanza non solo le singole informazioni presenti nel KID ma anche altri dati/informazioni inerenti i PRIIPs oggetto di commercializzazione che in molti casi non sono nella pronta disponibilità dell'ideatore. Secondo i partecipanti alla consultazione, la nuova disciplina, richiedendo la messa a punto di una serie di onerosi sviluppi IT, contraddice i principi previsti dalla norma primaria di proporzionalità, semplificazione e contenimento degli oneri per i soggetti vigilati e determina uno svantaggio concorrenziale in capo agli ideatori operanti in Italia.

Un partecipante alla consultazione ha obiettato che la previsione di obblighi informativi relativi ai dati strutturati ulteriori rispetto a quelli previsti dalla normativa europea sui PRIIPs determina un'ingiustificata violazione del divieto di *gold plating* nei confronti del Regolamento PRIIPs emanato allo scopo di creare "obblighi uniformi" in termini di informazioni chiave sui PRIIPs.

Valutazioni

Le nuove modalità di accesso ai KID dei PRIIPs individuate dalle Istruzioni operative sottoposte a consultazione sono pienamente in linea con la delega regolamentare conferita alla Consob dall'art. 4-sexies, comma 5, del TUF in quanto, prevedendo, al posto dell'invio alla Consob del KID in formato PDF attraverso un sistema di posta elettronica certificata, la messa a disposizione del KID da parte dell'ideatore nella propria area riservata all'interno del server SFTP predisposto dalla Consob, dovrebbero comportare a carico dei soggetti tenuti costi di adeguamento e di implementazione contenuti. Inoltre, le nuove modalità di accesso ai KID risultano coerenti anche con il disposto dell'art. 8, comma 1, del d.lgs. n. 165/2019, secondo il quale la Consob adotta le predette misure regolamentari "*secondo principi di proporzionalità e semplificazione, anche*

⁴ Nella presente Relazione illustrativa sono riportati e commentati esclusivamente quei contributi attinenti all'oggetto della consultazione, con esclusione di quelli che esulano dall'oggetto della consultazione.

prevedendo modalità elettroniche di acquisizione della documentazione necessaria per l'assolvimento delle proprie funzioni di vigilanza".

Pertanto, sul punto si ritiene di confermare quanto sottoposto alla consultazione, relativamente all'obbligo di rendere accessibile alla Consob il KID dei PRIIPs all'interno del server SFTP dell'Autorità.

Come già detto nel paragrafo I.2, a partire dal 1° gennaio 2022, l'obbligo di rendere accessibile alla Consob il KID potrà essere assolto anche mediante il ricorso al modulo web interattivo che, soprattutto per gli ideatori che elaborano KID in modo occasionale, può costituire una semplificazione degli oneri loro imposti, del tutto coerente con quanto previsto dall'art. 4-*sexies*, comma 5, del TUF e dall'art. 8, comma 1, del d.lgs. n. 165/2019. Per tale ragione siffatta modalità è stata prevista anche con riferimento alla messa a disposizione dei dati strutturati.

In aggiunta, nelle Istruzioni operative, è stata specificatamente disciplinata la possibilità di delegare a soggetti terzi gli adempimenti degli obblighi in esame, in tal modo permettendo agli ideatori di avvalersi di *data provider* esterni, che sono già destinatari di flussi informativi coerenti con le richieste di dati strutturati previste dalla Consob.

Relativamente all'obbligo di rendere accessibili alla Consob i dati strutturati relativi al prodotto, desumibile dalle citate Istruzioni operative, si rappresenta che tale richiesta costituisce esercizio, da parte dell'Autorità, del potere di vigilanza informativa di cui all'art. 6-*bis*, comma 4, lett. a), del TUF, richiamato, per quanto concerne la vigilanza sui PRIIPs, dal comma 2-*bis* dell'art. 4-*sexies* del TUF. Al fine di rendere evidente tale circostanza, viene adottata una delibera *ad hoc* nella quale è sancito l'obbligo di rendere accessibili alla Consob i dati strutturati dei PRIIPs commercializzati in Italia attraverso modalità elettroniche individuate con Istruzioni operative.

Relativamente, infine, alla ritenuta violazione del divieto di *gold plating*, si rappresenta che scopo della regolamentazione sui PRIIPs è quello di creare regole comuni in materia di trasparenza nei confronti degli investitori in modo da armonizzare il formato e il contenuto dei KID e garantire un omogeneo livello di tutela degli investitori all'interno dell'Unione. Gli obblighi informativi che, invece, rilevano in questa sede vanno adempiuti nei confronti della Consob, quale Autorità nazionale competente, insieme all'IVASS, ai sensi dell'art. 4-*sexies*, comma 1, del TUF e la loro imposizione rientra nell'esercizio dei poteri di vigilanza e di indagine di cui la Consob è investita ai sensi del citato art. 4-*sexies*, comma 2-*bis*. Per tali ragioni non si ravvisa alcuna violazione del divieto di *gold plating*.

2.2. Osservazioni in merito ai campi dei dati strutturati

Osservazioni

La maggior parte dei partecipanti alla consultazione ha formulato osservazioni sui dati strutturati previsti nelle Istruzioni operative.

In generale, è stato chiesto di eliminare i riferimenti ai *template* europei (EMT/EPT), avendo avuto tali tracciati un'applicazione variegata sul mercato, in considerazione della loro origine di natura

privata: a riprova di ciò, il fatto che gli ideatori di PRIIPs finora hanno adottato in misura molto limitata gli standard EPT/CEPT, preferendo ricorrere all'uso dell'EMT.

Inoltre, è stato evidenziato che i dati presenti nel KID sono già disponibili in formato XML in quanto sono oggetto di scambio tramite apposite piattaforme originate dall'iniziativa privata, che provvedono a pubblicare i KID (ad esempio, è stato espressamente menzionato il caso della piattaforma denominata "RegExchange").

Tale evidenza, che conferma la disponibilità dei dati in formato *machine readable* presso i *manufacturer*, è stata segnalata al fine di chiedere l'eliminazione degli ulteriori campi previsti dal documento di consultazione non direttamente discendenti dal KID. Si fa riferimento, in dettaglio, ai seguenti campi non presenti nel KID:

- la tipologia di PRIIP e la tipologia di dettaglio di PRIIP;
- la misura della leva finanziaria;
- la categoria del prodotto, l'Indicatore di rischio di credito e l'Indicatore di rischio di mercato.

Sono stati, altresì, richiesti chiarimenti sulle modalità di compilazione di taluni campi, soprattutto relativamente a specifiche tipologie di prodotti, quali gli *Exchange Trade Derivatives*, i derivati OTC e gli IBIP MOP.

Infine, è stata evidenziata la difficoltà di compilazione dei campi di tipo descrittivo relativi agli obiettivi di investimento e al *target market*.

Valutazioni

Tenuto conto delle osservazioni pervenute e al fine di ridurre l'onere di implementazione per i destinatari della nuova disciplina, le Istruzioni operative sono state modificate nel modo seguente:

- sono stati eliminati i riferimenti ai *template* europei;
- sono stati eliminati alcuni dati strutturati non presenti nel KID o di difficile gestione secondo i partecipanti alla consultazione ed è stata prevista la compilazione su base facoltativa di altri;
- è stato definito un tracciato XML compatibile con quelli già usati, ad esempio, per inviare i dati alle piattaforme che pubblicano i KID ed i relativi dati.

Infine, si rappresenta che, nell'ottica di semplificare la struttura dei documenti operativi e renderne più agevole la comprensione, l'Allegato 2 delle Istruzioni operative (Allegato Tecnico) soggetto ad osservazioni nell'ambito della consultazione è confluito nelle Istruzioni operative, costituendo pertanto un *corpus* unico.

2.3. *Tempistica di entrata in vigore*

La maggior parte dei partecipanti alla consultazione ha chiesto di posticipare (da sei a diciotto mesi) la data di entrata in vigore degli obblighi inerenti alla trasmissione dei dati strutturati (1° gennaio 2021), ferma restando la messa a disposizione dei KID a partire dal 1° gennaio 2021 all'interno del server SFTP della Consob o secondo le modalità previste sulla base della previgente versione del TUF. In tal modo verrebbe riconosciuto un congruo lasso temporale per la predisposizione degli sviluppi procedurali e tecnologici atti a conformarsi a quanto richiesto in tema di dati strutturati.

Valutazioni

Tenuto conto delle osservazioni pervenute, è stato previsto un regime transitorio in base al quale:

- a) l'obbligo di messa a disposizione del KID in formato PDF all'interno del server SFTP della Consob entra in vigore il 1° gennaio 2021, pur riconoscendo agli ideatori di PRIIPs la possibilità di optare, fino al 31 dicembre 2021, per un regime alternativo, consistente nella notifica preventiva alla Consob dei KID secondo quanto previsto dal regime dettato dalla Consob sulla base del TUF *ante* d.lgs. n. 165/2019 (*cf.* art. 2 della delibera di modifica del Regolamento Emittenti);
- b) l'obbligo di rendere accessibili alla Consob le informazioni e i dati strutturati relativi ai PRIIPs si applica a decorrere dal 1° gennaio 2022⁵.

Pertanto, con riferimento al KID, gli adempimenti in esame sono assolti:

- nel periodo transitorio (dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021), con l'invio dei KID via PEC oppure mediante la messa a disposizione sul server SFTP della Consob;
- a regime (dal 1° gennaio 2022), con la messa a disposizione sul server SFTP oppure mediante interfaccia web.

Con riferimento ai dati strutturati, gli adempimenti in esame decorrono dal 1° gennaio 2022 e sono assolti con la messa a disposizione sul server SFTP oppure mediante interfaccia web.

Il regime transitorio così delineato permette agli operatori di avere a disposizione un congruo lasso temporale per adeguarsi alla nuova disciplina.

2.4. *Termine di messa a disposizione del KID nel server SFTP della Consob*

È stato evidenziato che nel nuovo art. 34-*bis*.2 sottoposto a consultazione non è più previsto il vincolo temporale di mettere a disposizione della Consob il KID un giorno prima l'avvio della relativa commercializzazione, coerentemente a quanto stabilito dalla normativa di rango primario che prevede "*modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave prima che i PRIIP siano commercializzati in Italia*", non specificando quindi quanto "prima".

⁵ Qualora gli ideatori di PRIIPs non si avvalgano della possibilità di trasmettere i KID via PEC nel periodo dal 1° gennaio-31 dicembre 2021, rendendo accessibili i KID secondo il nuovo regime, saranno tenuti a rendere, secondo quanto previsto dalle Istruzioni operative, anche le informazioni anagrafiche sull'ideatore del PRIIP e le informazioni relative alle modalità di messa a disposizione dei KID (di cui alla delibera adottata ai sensi dell'art. 4-*sexies*, comma 2-*bis*, del TUF) fin dal 1° gennaio 2021.

Tuttavia, nelle Istruzioni operative tale vincolo viene ripristinato. Tale limitazione viene avvertita come eccessivamente onerosa essendo assente negli altri paesi dove è possibile avviare la commercializzazione di nuovi prodotti anche dopo qualche ora dalla relativa ingegnerizzazione. Il rispetto di tale adempimento è inoltre ritenuto poco percorribile soprattutto per i prodotti cosiddetti “*on the fly*”, per i quali è possibile generare un KID definitivo solo nel momento immediatamente antecedente la relativa transazione.

Pertanto, è stato richiesto di eliminare tale limite operativo, lasciando agli ideatori la facoltà di decidere l’anticipo con il quale rendere accessibile alla Consob il KID o le relative versioni aggiornate rispetto all’avvio della commercializzazione o della pubblicazione della nuova versione.

Valutazioni

Si ritiene di accogliere le osservazioni pervenute, eliminando il riferimento temporale in questione dalle Istruzioni operative che in questo modo vengono rese coerenti con le modifiche apportate alla disposizione regolamentare (art. 34-*bis*.2).

3. Indicatori che saranno utilizzati ai fini della successiva revisione degli atti

La Consob sottoporrà a revisione la delibera di modifica del Regolamento Emittenti 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. A tal fine, la disciplina sull’accesso ai KID verrà analizzata tenuto conto delle prospettive evolutive in ambito europeo, con particolare riguardo:

- a) alle iniziative di riforma del Regolamento delegato (UE) 2017/653 concernenti le metodologie di determinazione degli indicatori che costituiscono gli elementi informativi chiave presentati nel KID PRIIPs;
- b) alla predisposizione a livello europeo di un unico *repository* di KID.

Di tali prospettive evolutive si terrà conto anche per verificare nel tempo l’efficacia della delibera adottata *ex art. 4-sexies*, comma 2-*bis*, del TUF.

4. Articolato finale del Regolamento Emittenti

Di seguito, si riporta il testo finale degli artt. 34-*bis*.1 e 34-*bis*.2 del Regolamento Emittenti, con evidenziate in barrato/grassetto le modifiche apportate rispetto al testo vigente prima dell’adozione della delibera di cui alla presente Relazione illustrativa.

PARTE II APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO

(...)

TITOLO I OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI

(...)

Capo IV-bis
Disposizioni riguardanti i PRIIPs

Art. 34-bis.1
(Definizioni)

1. Nel presente Capo si intendono per:

a) “regolamento delegato (UE) 2017/653”: il regolamento delegato della Commissione dell’8 marzo 2017 che integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l’obbligo di fornire tali documenti;

b) “KID”: il documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall’articolo 4 ~~decies~~ del Testo Unico **5 del regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati.**

2. Ai fini del presente Capo valgono le definizioni contenute nel Testo Unico e nel regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati.

Art. 34-bis.2
(~~Notifica del KID~~ **Accesso ai KID da parte della Consob**)

1. ~~L’obbligo di notifica previsto dall’articolo 4 ~~decies~~, commi 1 e 2, del Testo Unico si intende assolto con il deposito presso la Consob del KID o della versione rivista dello stesso secondo modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative. Gli ideatori di PRIIPs rendono accessibili elettronicamente alla Consob i KID relativi ai prodotti dagli stessi ideati che sono commercializzati in Italia nei confronti degli investitori al dettaglio secondo le modalità specificate dalla Consob con apposite istruzioni operative.~~

2. ~~L’obbligo di notifica previsto dall’articolo 4 ~~decies~~, comma 1, del Testo Unico cui al comma 1 è assolto almeno il giorno precedente la data di **prima dell’**avvio della commercializzazione dei prodotti ~~o dall’ideatore del PRIIP o dalla persona che vende il PRIIP o distribuisce il prodotto di investimento assicurativo, secondo gli specifici accordi tra i medesimi interlocutori.~~~~

3. ~~Gli accordi intervenuti ai sensi del comma 2, circa il soggetto tenuto alla notifica del KID alla Consob, non esonerano in ogni caso colui che per primo avvia la commercializzazione da responsabilità per inadempimento di tale obbligo. **L’obbligo di rendere accessibili elettronicamente alla Consob i documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIPs**~~

commercializzati in Italia si applica anche alle versioni riviste del KID ai sensi dell'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/653.

~~4. Nei casi in cui sia la persona che vende il PRIIP o distribuisce il prodotto di investimento assicurativo a effettuare la notifica del KID, essa stessa ne dà tempestiva notizia all'ideatore.~~

~~5. L'obbligo di notifica previsto dall'articolo 4 *decies*, comma 2, del Testo Unico è assolto dall'ideatore del PRIIP al più tardi contestualmente alla pubblicazione sul proprio sito internet della versione rivista del KID ai sensi dell'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/653.~~

Allegato 1: Tabella

	<p align="center">PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI</p>	
<p align="center">Argomento</p>	<p align="center">Osservazioni</p>	<p align="center">Valutazioni</p>
<p>La delega regolamentare della Consob e la richiesta di dati strutturati</p>	<p>È stato sottolineato (ABI, ACEPI, UNIPOL Gruppo) che le disposizioni poste in consultazione non sembrano in linea con quanto previsto dall'art. 4-<i>sexies</i>, comma 5, del TUF, come modificato dal d.lgs. n. 165/2019, che circoscrive i poteri regolamentari conferiti alla Consob all'accesso ai KID dei PRIIPs. Invece, viene osservato (ABI, ACEPI, AIBE, ASSOSIM, UNIPOL Gruppo) che la disciplina oggetto di consultazione, oltre a prevedere nuove modalità di accesso da parte della Consob ai KID, pone in capo ai soggetti vigilati l'obbligo di rendere accessibili in formato xml all'Autorità di vigilanza non solo le singole informazioni presenti nel KID, ma anche altre informazioni utilizzate nella produzione del KID e ulteriori informazioni aggiuntive inerenti il PRIIP oggetto di commercializzazione che in molti casi non sono nella pronta disponibilità dell'ideatore anche perché non sono richieste nel <i>template</i> EPT o sono indicate come facoltative. Tali previsioni contraddicono i principi previsti dalla norma primaria di proporzionalità, semplificazione e contenimento degli oneri per i soggetti vigilati, richiedendo la messa a punto di una serie di onerosi sviluppi IT, e determinano uno svantaggio concorrenziale in capo agli ideatori operanti in Italia. È stato, altresì, osservato (ASSOGESTIONI) che la nuova disciplina sottoposta a consultazione risulta sbilanciata a contemperare più le esigenze di vigilanza della Consob che a contenere gli oneri a carico dei soggetti vigilati, come richiesto dall'art. 4-<i>sexies</i>, comma 5, del</p>	<p>L'art. 4-<i>sexies</i>, comma 5, del TUF conferisce alla Consob la potestà di individuare, con proprio regolamento da adottare sentita l'IVASS, “<i>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 (...)</i>”.</p> <p>Le nuove modalità di accesso ai KID dei PRIIPs, come individuate dalle Istruzioni operative sottoposte a consultazione, a cui espressamente rinvia il nuovo art. 34-<i>bis</i>.2 del Regolamento Emittenti (anche esso oggetto di consultazione) sono pienamente in linea con la citata delega regolamentare in quanto, essendosi sostituito l'invio alla Consob del KID in formato PDF attraverso un sistema di posta elettronica certificata con la messa a disposizione del KID da parte dell'ideatore nella propria area riservata all'interno del server SFTP predisposto dalla Consob, dovrebbero comportare a carico dei soggetti tenuti costi di adeguamento e di implementazione contenuti.</p>

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	<p>TUF, imponendo agli ideatori oneri amministrativi e procedurali superiori a quelli previsti dalla normativa attuale.</p> <p>Pertanto, alla luce delle considerazioni sopra riportate, è stato chiesto:</p> <p>a) di prevedere l'accesso da parte della Consob a specifiche piattaforme IT ove sono già accessibili i KID e ove potrebbero essere rese accessibili alcune delle correlate informazioni strutturate secondo modalità da concordare con i <i>manufactures</i> interessati e i <i>provider</i> coinvolti (ACEPI, AIBE, ASSOSIM);</p> <p>b) il mantenimento del solo obbligo di messa a disposizione dei KID all'interno del server SFTP della Consob e la rimozione degli ulteriori adempimenti informativi relativi ai c.d. dati strutturati (ABI, UNIPOL Gruppo). Qualora tali adempimenti fossero introdotti, viene proposto (UNIPOL Gruppo) di limitare i dati da fornire attraverso il file xml ai soli dati contenuti nei tracciati EPT e EMT, unitamente alle informazioni chiave già contenute e desumibili nei KID, o di limitarli esclusivamente a quelli previsti per il contenuto del KID nel Regolamento PRIIPs (ACEPI);</p>	<p>Inoltre, le nuove modalità di accesso ai KID risultano coerenti anche con il disposto dell'art. 8, comma 1, del d.lgs. n. 165/2019, secondo il quale la Consob adotta le predette misure regolamentari <i>“secondo principi di proporzionalità e semplificazione, anche prevedendo modalità elettroniche di acquisizione della documentazione necessaria per l'assolvimento delle proprie funzioni di vigilanza”</i>.</p> <p>Pertanto, sul punto si ritiene di confermare quanto sottoposto alla consultazione, relativamente all'obbligo di rendere accessibile alla Consob il KID dei PRIIPs all'interno del server SFTP dell'Autorità, in linea anche con quanto in tal senso auspicato da alcuni partecipanti alla consultazione.</p> <p>A tale processo di acquisizione dei KID è stato affiancato, al fine di venire incontro alle esigenze di semplificazione emerse dalla consultazione, un ulteriore sistema con <i>“interfaccia web”</i> che consentirà agli ideatori di PRIIPs di non provvedere ad alcuno sviluppo informatico nell'adempimento degli obblighi in esame. Tale modulo web interattivo, sviluppato <i>ad hoc</i>, azzerà gli oneri di sviluppo informatico a carico degli ideatori, consentendo loro di comunicare il KID e anche i relativi dati strutturati tramite Internet senza</p>

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	<p>c) il riconoscimento della possibilità per i <i>manufacturers</i> degli OICR di continuare ad inviare il solo KID in formato PDF tramite un indirizzo di posta elettronica, il rinvio della richiesta di informazioni strutturate sul prodotto alla conclusione del processo europeo di revisione della disciplina sui PRIIPs nonché l'eliminazione di informazioni i cui contenuti possono essere reperiti da altri <i>database</i>/informazioni a disposizione della Consob o acquisibili in altri regimi informativi/segnalefici nazionali ed europei (ASSOGESTIONI).</p>	<p>necessità di sviluppare o di dotarsi di alcun software.</p> <p>Tale modalità di acquisizione da parte della Consob dei KID e dei dati strutturati, alternativa rispetto alla messa a disposizione del KID e dei dati strutturati nel server SFTP della Consob, sarà operativa a partire dal 1° gennaio 2022, come indicato nelle Istruzioni operative.</p> <p>Per quanto, invece, concerne la richiesta di rendere accessibili alla Consob i dati strutturati relativi al prodotto, desumibile dalle citate Istruzioni operative, si chiarisce che tale richiesta costituisce esercizio, da parte dell'Autorità, del potere di vigilanza informativa di cui all'art. 6-<i>bis</i>, comma 4, lett. a), del TUF, secondo cui: <i>“La Consob, nell'ambito delle sue competenze, può: a) chiedere a chiunque la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti con le modalità e nei termini dalla stessa stabiliti, che possano essere pertinenti ai fini dell'esercizio della propria funzione di vigilanza”</i>. Tale potere è espressamente richiamato, per quanto concerne la vigilanza sui PRIIPs, dal comma 2-<i>bis</i> dell'art. 4-<i>sexies</i> del TUF. Al fine di rendere evidente tale circostanza, ad esito della presente consultazione viene emanata una delibera <i>ad hoc</i> nella quale sono adottati gli obblighi di rendere accessibili alla Consob i dati strutturati relativi ai</p>

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
		<p>PRIIPs commercializzati in Italia.</p> <p>In merito alle specifiche richieste formulate, si precisa quanto segue:</p> <p>a) per quanto riguarda il riconoscimento della possibilità di permettere l'accesso da parte della Consob a specifiche piattaforme IT ove sono già accessibili i KID, richiesto da alcuni partecipanti alla consultazione, si evidenzia che, allo scopo di tener conto delle diverse configurazioni dei soggetti chiamati agli adempimenti in esame, non si ritiene possibile prevedere un accesso in autonomia da parte della Autorità alle piattaforme in oggetto, in quanto le stesse non sono assoggettabili a obblighi di tipo normativo e quindi ai diversi requisiti, anche di tipo tecnico, che l'Autorità può invece imporre a dei soggetti vigilati. Ferma restando la possibilità per gli ideatori di sfruttare le informazioni già predisposte ai fini della trasmissione a piattaforme private per la messa a disposizione all'Autorità, nelle Istruzioni operative, è stata specificatamente disciplinata la possibilità di delegare a soggetti terzi gli adempimenti degli obblighi in esame, con riferimento alla messa a disposizione sia dei KID sia dei dati strutturati, in tal modo permettendo agli ideatori di avvalersi</p>

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
		<p>anche delle piattaforme private;</p> <p>b) nell'ottica di venire incontro alle istanze di semplificazione emerse dalla consultazione con riferimento alle richieste relative ai dati strutturati, si è ritenuto di eliminare alcuni campi e renderne opzionali altri, preservando i campi relativi a dati già presenti nel KID. Sul punto si rinvia alle specifiche modifiche apportate ai singoli campi (<i>cf. infra</i>);</p> <p>c) l'istanza di rinviare la richiesta dei dati strutturati alla conclusione del processo europeo di revisione della disciplina in tema di PRIIPs contenuta nel Regolamento delegato (UE) 2017/653 non è accoglibile. Ciò in quanto, allo stato attuale, le proposte di revisione del citato atto europeo di cui al <i>Consultation Paper</i> del 16 ottobre 2019 (JC n. 63 del 2019) non sono state approvate dai <i>Board</i> delle ESAs secondo quanto risulta dal <i>Final Report</i> JC 66 2020 del 30 giugno 2020 e non sono noti i tempi di eventuali modifiche alla normativa in esame. Con riferimento alla istanza di non richiedere le informazioni i cui contenuti possono essere reperiti da altri <i>database</i> disponibili presso l'Istituto o acquisibili mediante altri registri</p>

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
		informativi tramite il coordinamento con altre Autorità di vigilanza nazionali ed europee, si evidenzia che tali informazioni (informazioni anagrafiche, leva finanziaria) sono state espunte dal tracciato al fine di alleggerire gli oneri per il mercato e quindi anche per i <i>manufacturers</i> degli OICR.
Regime transitorio	In subordine al mancato accoglimento delle osservazioni sopra riportate, considerato che la necessità per gli ideatori di predisporre complessi e onerosi sviluppi procedurali e tecnologici per adempiere ai nuovi obblighi rende impossibile la realizzazione di tutte le misure necessarie entro il 1° gennaio 2021, data di entrata in vigore della nuova normativa, è stata evidenziata la necessità di prevedere un periodo transitorio (ASSOGESTIONI) di dodici (ABI, ACEPI, ASSOSIM) o diciotto mesi (AIBE) o fino al 30 settembre 2021 (UNIPOL Gruppo) per permettere agli ideatori di realizzare gli adeguamenti necessari a conformarsi a quanto richiesto relativamente ai dati strutturati, ferma restando la messa a disposizione dei KID a partire dal 1° gennaio 2021 all'interno del server SFTP della Consob (ABI, UNIPOL Gruppo) o secondo le modalità previste sulla base della previgente versione del TUF (ACEPI, AIBE). Altri partecipanti alla consultazione (ANIA e Studio Legale D'Argenio Polizzi Associati) hanno chiesto di prevedere un periodo di implementazione e adeguamento al nuovo sistema della durata di sei mesi (ANIA) o fino al 1° giugno 2021 (Studio Legale D'Argenio Polizzi Associati).	Fermo restando che dal confronto con alcuni <i>player</i> è emerso che tendenzialmente i dati in formato <i>machine readable</i> sono già disponibili presso i <i>manufacturer</i> e sono utilizzati come dati di input per la generazione del KID, si accolgono le richieste avanzate nel corso della consultazione, in coerenza con il principio di proporzionalità. Nello specifico, è stato previsto un regime transitorio in base al quale: a) l'obbligo di messa a disposizione del KID in formato PDF all'interno del server SFTP della Consob entra in vigore il 1° gennaio 2021, pur riconoscendo agli ideatori di PRIIPs la possibilità di optare, fino al 31 dicembre 2021, per un regime alternativo, consistente nella notifica preventiva alla Consob dei KID secondo quanto previsto dal regime dettato dalla Consob sulla base del TUF <i>ante</i> d.lgs. n. 165/2019 (<i>cf.</i> art. 2 della delibera di modifica del Regolamento Emittenti). Rimane comunque ferma, come indicato nelle Istruzioni operative, la possibilità dal 1° gennaio 2022 di avvalersi del

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
		<p>sistema con “interfaccia web” per la messa a disposizione del KID;</p> <p><i>b)</i> l’obbligo di rendere accessibili alla Consob le informazioni e i dati strutturati relativi ai PRIIPs si applica a decorrere dal 1° gennaio 2022. Qualora, tuttavia, gli ideatori di PRIIPs abbiano deciso di non avvalersi della possibilità di cui alla precedente lettera <i>a)</i> e abbiano quindi reso accessibili i KID sul server SFTP della Consob nel periodo dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021, durante il suddetto periodo saranno comunque tenuti a rendere accessibili alla Consob (secondo quanto previsto dalle Istruzioni operative) talune delle informazioni di cui alla delibera concernente la richiesta di dati strutturati e informazioni adottata <i>ex art. 4-sexies</i>, comma <i>2-bis</i>, del TUF (<i>cfr.</i> art. 3 della citata delibera).</p> <p>Il regime transitorio così delineato permette agli operatori di avere a disposizione un congruo lasso temporale per adeguarsi alla nuova disciplina.</p>
Divieto di <i>gold plating</i>	È stato obiettato (ACEPI) che la previsione di obblighi informativi relativi ai dati strutturati ulteriori rispetto a quelli previsti dalla normativa europea sui PRIIPs determina un’ingiustificata violazione del divieto di <i>gold plating</i> nei confronti del Regolamento PRIIPs emanato allo scopo di creare	Scopo della regolamentazione sui PRIIPs è quello di creare regole comuni in materia di trasparenza nei confronti degli investitori in modo da armonizzare il formato e il contenuto dei KID e garantire un omogeneo livello di tutela degli investitori

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	“obblighi uniformi” in termini di informazioni chiave sui PRIIPs.	all'interno dell'Unione. Gli obblighi informativi che, invece, rilevano in questa sede vanno adempiuti nei confronti della Consob, quale Autorità nazionale competente, insieme all'IVASS, ai sensi dell'art. 4- <i>sexies</i> , comma 1, del TUF e la loro imposizione rientra nell'esercizio dei poteri di vigilanza e di indagine di cui la Consob è investita ai sensi del citato art. 4- <i>sexies</i> , comma 2- <i>bis</i> . Per tali ragioni non si ravvisa alcuna violazione del divieto di <i>gold plating</i> .
La richiesta di dati strutturati ai sensi dell'art. 6- <i>bis</i> , comma 4, del TUF	È stata messa in dubbio (ACEPI) la ricostruzione effettuata nel documento di consultazione secondo cui la possibilità di imporre siffatti ulteriori obblighi informativi costituisce esercizio del potere di vigilanza informativa previsto dall'art. 6- <i>bis</i> , comma 4, del TUF, alla luce della prevalenza delle norme speciali e sovraordinate di rango europeo in materia di obblighi informativi sui PRIIPs contenute nel relativo Regolamento, della deroga di competenza a favore del legislatore europeo e dei limiti di ambito soggettivo e oggettivo connessi all'esercizio del potere di cui al menzionato art. 6- <i>bis</i> , che non possono essere aggirati tramite mere istruzioni operative.	La richiesta di rendere accessibili alla Consob i cosiddetti dati strutturati rientra nell'esercizio da parte dell'Autorità del potere di vigilanza informativa di cui all'art. 6- <i>bis</i> del TUF e costituisce oggetto di un'apposita delibera da parte della Commissione da adottarsi ad esito del presente processo di pubblica consultazione. Tale esercizio risulta in linea con la previsione sancita nell'art. 20, par. 2, del Regolamento (UE) n. 1286/2014 che prevede espressamente che le Autorità competenti, conformemente alle leggi nazionali, possiedono tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari per l'esercizio delle loro funzioni.
Applicabilità delle nuove disposizioni ai PRIIPs già	È stato chiesto (UNIPOL Gruppo) di chiarire che le nuove modalità di accesso al KID e al file xml si applicano ai PRIIPs commercializzati in Italia successivamente alla data di entrata in	La nuova disciplina si applica ai PRIIPs commercializzati successivamente alla sua entrata in vigore o ai PRIIPs il cui KID abbia subito un

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
commercializzati	vigore delle stesse, nonché agli aggiornamenti dei KID già pubblicati posti in essere dopo tale data.	aggiornamento dopo l'entrata in vigore delle nuove disposizioni; in tale ultima circostanza, oltre alla versione rivista del KID, dovranno essere resi accessibili alla Consob i dati strutturati del prodotto di cui alla presente tabella.
Termine di messa a disposizione dei KID	<p>È stato evidenziato (ABI, ACEPI, AIBE, ASSOGESTIONI, ASSOSIM, UNIPOL Gruppo) che nel nuovo art. 34-bis.2 sottoposto a consultazione non è più previsto il vincolo temporale di mettere a disposizione della Consob il KID un giorno prima l'avvio della relativa commercializzazione, coerentemente a quanto stabilito dall'art. 5, par. 2, del Regolamento PRIIPs e dalla normativa di rango primario che prevede <i>“modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave prima che i PRIIP siano commercializzati in Italia”</i>, non specificando quindi quanto <i>“prima”</i>.</p> <p>Tuttavia, nelle Istruzioni operative, laddove si prevede che <i>“Nell'ambito del server SFTP predisposto dalla Consob dovranno essere riportati i dati del prodotto contenuti nel KID, in formato XML, articolati secondo quanto indicato nell'allegato 1, ed il PDF del KID entro il giorno precedente l'avvio della commercializzazione oppure della pubblicazione di una nuova versione aggiornata di un KID già pubblicato”</i>, tale vincolo viene ripristinato ed esteso anche all'adozione degli aggiornamenti dei KID già pubblicati. Tale limitazione viene avvertita (ABI, UNIPOL Gruppo) come eccessivamente onerosa essendo assente negli altri paesi dove è possibile avviare</p>	<p>Si ritiene di accogliere le osservazioni pervenute, eliminando il riferimento temporale in questione dalle Istruzioni operative che in questo modo vengono rese coerenti con le modifiche apportate alla disposizione regolamentare (art. 34-bis.2).</p> <p>Relativamente alle criticità rappresentate da un partecipante alla consultazione (Studio Legale Associato in Associazione con Clifford Chance), si evidenzia che la possibilità di predisporre KID generici è riservata dal Regolamento delegato (UE) 2017/653 e dalla Q&A n. 4 <i>Derivatives</i> pubblicata dalle ESAs (JC 2017 49) esclusivamente ai Derivati che presentano caratteristiche simili. Pertanto la richiesta non può essere accolta.</p>

	PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI	
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	<p>la commercializzazione di nuovi prodotti anche dopo qualche ora dalla relativa ingegnerizzazione. Il rispetto di tale adempimento è inoltre ritenuto (ASSOSIM) poco percorribile soprattutto per i prodotti cosiddetti “<i>on the fly</i>”, per i quali è possibile generare un KID definitivo solo nel momento immediatamente antecedente la relativa transazione.</p> <p>Pertanto, è stato richiesto (ABI, ASSOSIM, UNIPOL Gruppo) di eliminare tale limite operativo, lasciando agli ideatori la facoltà di decidere l’anticipo con il quale rendere accessibile alla Consob il KID o le relative versioni aggiornate rispetto all’avvio della commercializzazione o della pubblicazione della nuova versione.</p> <p>Sul tema è stato osservato (ASSOGESTIONI) che sarebbe più opportuno individuare nell’art. 34-<i>bis</i>.2 del Regolamento Emittenti il momento entro il quale l’obbligo di mettere a disposizione della Consob il KID o la versione rivista dello stesso deve essere adempiuto.</p> <p>Relativamente alla disciplina in esame, sono state evidenziate criticità (Studio Legale Associato in Associazione con Clifford Chance) avuto riguardo, in particolare:</p> <p>a) a quelle categorie di prodotti finanziari, fatti su misura per il cliente, come, ad esempio, i contratti <i>over the counter</i> che sono generalmente regolati da un contratto quadro e da un singolo contratto derivato che di fatto non esiste ancora nel</p>	

	PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI	
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	<p>momento della commercializzazione ma viene concluso solamente nel momento in cui l'ideatore o il distributore del prodotto sottoscrivono la conferma finale del contratto con il singolo cliente;</p> <p>b) ai prodotti derivati o strutturati commercializzati tramite piattaforme elettroniche: prodotti aventi sostanzialmente le stesse caratteristiche per ciascuna categoria, ma in relazione ai quali il singolo investitore ha la possibilità di scegliere opzioni o caratteristiche specifiche attraverso una piattaforma elettronica messa a disposizione dall'ideatore o dal distributore.</p> <p>Con riferimento a tali tipologie di prodotti, l'ideatore di PRIIP può predisporre il KID finale solo dopo che l'attività di commercializzazione è stata effettivamente avviata e quando l'accordo di massima con il singolo cliente è stato raggiunto o sono state indicate dall'investitore le caratteristiche definitive. Inoltre, l'obbligo di mettere a disposizione il KID relativo ai singoli contratti derivati finali imporrebbe all'ideatore di PRIIPs di mettere a disposizione sulla piattaforma elettronica all'Autorità un numero di KID pari al numero di clienti con cui è stato sottoscritto un contratto finale, numero che potrebbe essere significativo e quindi rappresentare un adempimento costoso ed oneroso in termini di organizzazione e personale.</p> <p>Per tali tipologie di prodotti è stata dunque proposta una</p>	

	PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI	
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	<p>disciplina alternativa secondo la quale:</p> <p>a) gli ideatori rendono accessibili alla Consob sulla piattaforma elettronica i KID esemplificativi per ciascuna tipologia, struttura, caratteristica e opzione dei prodotti che saranno commercializzati;</p> <p>b) i KID relativi ai prodotti finali distribuiti agli investitori non sono resi accessibili sulla piattaforma elettronica ma sono forniti ai clienti nonché pubblicati sul sito <i>internet</i> dell'ideatore;</p> <p>c) qualora fossero previste nuove strutture o caratteristiche dei prodotti da commercializzare in Italia o modifiche di strutture o tipologie di prodotti esistenti, l'ideatore predispone e rende accessibile alla Consob un nuovo KID esemplificativo o un KID esemplificativo modificato.</p> <p>Diversamente, qualora fosse mantenuto l'obbligo di rendere accessibile un giorno precedente l'avvio della commercializzazione il KID relativo al singolo prodotto definitivo, si impedirebbe agli ideatori di PRIIPs di fornire in Italia tali tipologie di prodotto, riducendo l'offerta di prodotti destinata agli investitori <i>retail</i> italiani.</p>	
<p>Riferimento ai <i>template</i> europei EPT/CEPT/EMT in merito ai dati strutturati</p>	<p>Non è stato ritenuto condivisibile (ABI, ACEPI, AIBE, ASSOSIM, UNIPOL Gruppo) quanto affermato nel documento di consultazione relativamente alla circostanza che molti dei dati richiesti sono già nella disponibilità degli intermediari in quanto previsti dai tracciati EPT e EMT, avendo avuto tali tracciati</p>	<p>In accoglimento della richiesta, si è ritenuto di eliminare i riferimenti ai <i>template</i> EPT/EMT/CEPT, come meglio dettagliato in seguito.</p>

	PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI	
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	<p>un'applicazione variegata sul mercato, in considerazione della loro origine di natura privata: a riprova di ciò, il fatto che gli ideatori di PRIIPs finora hanno adottato in misura molto limitata gli standard EPT/CEPT, preferendo ricorrere all'uso dell'EMT. Alla luce di tali considerazioni è stato chiesto (ABI) di eliminare nelle Istruzioni operative i riferimenti alle risorse rese disponibili da FinDaTex. Nello stesso senso, un altro partecipante alla consultazione (ASSOGESTIONI), con particolare riferimento ai fondi, ha evidenziato che l'EPT e il CEPT potrebbero non essere utilizzati da tutte le SGR perché la loro predisposizione dipende dalle scelte effettuate dalle imprese di assicurazione per assolvere alle disposizioni del Regolamento PRIIPs nell'ambito dell'offerta di un PRIIP con un'opzione di investimento sottostante rappresentata da un OICR. Inoltre, la predisposizione del CEPT è soggetta ad accordi bilaterali tra SGR e imprese di assicurazione che offrono MOPs, in quanto, a differenza dell'EPT - che stabilisce un contenuto minimale di informazioni che le SGR possono fornire gratuitamente alle imprese di assicurazioni - contiene un data-set di informazioni più ampio.</p>	
<p>Informazioni anagrafiche da comunicare indicate nel par. 1 delle Istruzioni operative</p>	<p>Con riguardo a quanto previsto nelle Istruzioni operative di comunicare, in fase di registrazione, le unità organizzative deputate alla creazione, validazione e controllo dei KID e dei dati e il nome e cognome del Responsabile della funzione Amministrazione (o soggetto con funzioni analoghe all'interno del soggetto vigilato) nonché l'indirizzo email e il numero telefonico (cd Riferimento Amministrazione), è stato chiesto (ASSOGESTIONI e ASSOSIM) di limitare la richiesta al nome</p>	<p>Non si accolgono le osservazioni, in quanto le informazioni richieste in merito alle unità organizzative deputate alla creazione, validazione e controllo dei KID e dei dati sono essenziali ai fini dello svolgimento delle attività di vigilanza successive all'acquisizione dei KID. Inoltre, la funzione Amministrazione è stata citata in continuità</p>

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	<p>del responsabile della funzione Amministrazione interna al soggetto vigilato, ovvero di indicare un unico referente per ciascun <i>manufacturer</i> quale <i>entry point</i> per le richieste relative ai KID.</p> <p>È stato altresì evidenziato (ABI) che la denominazione “Amministrazione” può rinviare a funzioni aziendali non coinvolte nella redazione del KID ed è un’informazione non prevista dal KID.</p> <p>Inoltre, è stato affermato (ASSOSIM) che l’onere di verifica annuale da parte dell’intermediario delle informazioni fornite in sede di registrazione risulta eccessivo, ed è stato proposto di sostituirlo con un obbligo di informare l’Autorità delle eventuali modifiche.</p> <p>Infine, è stato chiesto (AIBE) di riconsiderare le informazioni da rendere disponibili in merito agli ideatori ai sensi delle Istruzioni operative ammettendo la possibilità per gli ideatori di avvalersi di soggetti terzi nell’adempimento di tali obblighi.</p>	<p>con la delibera Consob n. 17297/2010.</p> <p>Si mantengono pertanto le previsioni in questione che sono state inserite nella delibera adottata <i>ex art. 4-sexies</i>, comma 2-<i>bis</i>, del TUF.</p> <p>Nell’ambito di tale delibera si evince che è possibile delegare a soggetti terzi l’adempimento degli obblighi informativi, ferma restando la responsabilità in capo al soggetto ideatore in merito alla correttezza delle informazioni trasmesse. Dal riconoscimento di tale possibilità, richiesta da un partecipante alla consultazione, è disceso l’obbligo per gli ideatori di PRIIPs, non contemplato nelle Istruzioni operative sottoposte a consultazione, di precisare l’eventuale coinvolgimento di fornitori di servizi nell’ambito del processo e di comunicarne i relativi dati identificativi e di contatto.</p> <p>Infine, è stato accolto il suggerimento di ASSOSIM di prevedere una comunicazione solo in caso di modifiche delle informazioni anagrafiche fornite in sede di registrazione.</p>
<p><i>Co-manufacturer</i> – integrazione dell’art. 34-<i>bis</i>.2, comma 2</p>	<p>È stato chiesto (ABI) di integrare l’art. 34-<i>bis</i>.2 al fine di disciplinare l’ipotesi in cui ci sia la presenza di più co-ideatori, in modo da eliminare incertezze sull’identità del soggetto su cui grava l’obbligo di predisporre l’informativa richiesta dalla</p>	<p>Gli obblighi riportati nelle Istruzioni operative insistono in capo all’ideatore indicato nel KID, secondo quanto previsto all’art. 1, par. 1, lett. <i>b</i>), del</p>

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	Consob, avendo cura di specificare le modalità con cui è individuato l'ideatore che assume l'obbligo.	Regolamento delegato (UE) 2017/653. La richiesta non può essere accolta, in quanto non è prevista dalla regolamentazione europea la possibilità di indicare nel KID più soggetti. Rimane ovviamente fermo quanto stabilito dalla Direttiva delegata (UE) 2017/593 (MiFID II) in tema di <i>Product Governance</i> , con particolare riguardo alla disciplina dei rapporti e delle responsabilità in caso di soggetti diversi che partecipano alla strutturazione del prodotto (<i>co-manufacturing</i>).
Lingua del KID	È stata chiesta (ABI) conferma che gli obblighi di messa a disposizione sono relativi solo ai KID in lingua italiana.	In continuità con quanto avviene nell'ambito dell'attuale regime, la messa a disposizione dei KID riguarda i KID in lingua italiana.
Delega per la trasmissione dei KID	È stato sostenuto (ABI) che la previsione di cui all'art. 34-bis.2 non consente più di avvalersi dell'intermediario distributore per la trasmissione alla Consob del KID del PRIIP commercializzato in Italia.	Le Istruzioni operative disciplinano specificatamente la possibilità da parte del <i>manufacturer</i> di avvalersi di un soggetto terzo per rendere accessibili alla Consob i KID, nel quadro della disciplina generale sulla delega. In base a quanto previsto nelle Istruzioni operative, la delega a soggetti terzi deve necessariamente riguardare la messa a disposizione sia del KID sia dei dati strutturati.
KID relativi a strumenti derivati – richiesta dati	È stato sostenuto (ABI e ASSOSIM) che l'attuale formulazione delle Istruzioni operative di cui all'Allegato 1 non sembrerebbe in linea con la prassi in uso da parte degli ideatori di derivati	La prassi operativa di redigere dei KID generici per i derivati OTC è consentita alla luce della Q&A n. 4

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
strutturati di cui all'Allegato 1 alle Istruzioni operative	<p>OTC che consiste nella redazione di KID generici, relativi a una classe o a un insieme omogeneo di strumenti derivati.</p> <p>E ciò in quanto i KID esemplificativi per categoria di strumento derivato OTC, differenziati per alcuni parametri (scadenza, sottostante, <i>strike</i>, ecc ...), sono notificati in modo aggregato, tramite un unico file compresso relativo a tutti i KID esemplificativi della medesima categoria di strumento derivato.</p> <p>Siffatta modalità operativa non appare compatibile, a giudizio delle associazioni di categoria indicate, con le nuove Istruzioni operative.</p> <p>Ciò premesso, i partecipanti alla consultazione chiedono di riformulare le Istruzioni confermando l'idoneità della prassi in uso per i KID riferiti a famiglie di strumenti derivati OTC omogenei tra loro.</p>	<p><i>Derivatives</i> pubblicata dalle ESAs (JC 2017 49).</p> <p>Ciò posto, dal punto di vista operativo, le Istruzioni operative prevedono di mettere a disposizione dell'Autorità un unico file in formato compresso contenente il KID, che quindi può essere anche il KID generico relativo ad una classe o a un insieme di Derivati OTC e i dati strutturati in formato .xml relativi alla singola emissione. Non è prevista la possibilità di definire un unico zip contenente più KID e più XML per questo tipo di prodotti.</p>
Richiesta di un flusso di dati strutturati specifico per gli OICR	È stato chiesto (ASSOGESTIONI) di prevedere un flusso strutturato specifico per gli OICR in considerazione delle loro specificità.	In considerazione del fatto che in merito ai dati strutturati si è ritenuto di eliminare alcuni campi, renderne opzionali altri, con eventuali specifiche sulle modalità di compilazione per gli OICR, si ritiene l'osservazione sostanzialmente accolta. Sul punto si rinvia alle specifiche modifiche apportate ai singoli campi (<i>cfr. infra</i>).
Tempistica di invio del file a seguito di <i>feedback</i> negativo,	È stato chiesto (ANIA) di specificare cosa si intenda con l'espressione "tempi brevi" utilizzata nell'ambito del par. 4 dell'Allegato 2 delle Istruzioni operative, che prevede che: " <i>Nel</i>	Si accoglie l'osservazione, nell'ambito dell'Allegato 2 delle Istruzioni operative la frase in questione è stata dettagliata, aggiungendo " <i>e comunque non oltre</i>

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
come previsto nel par. 4 dell'Allegato 2 alle Istruzioni operative	<i>caso in cui sia presente un feedback di tipo "negativo", l'ideatore deve correggere tempestivamente l'errore e re-inviare il file archivio "zip" in tempi brevi".</i>	3 giorni lavorativi". Infine si rappresenta che, nell'ottica di semplificare la struttura dei documenti operativi e renderne più agevole la comprensione, l'Allegato 2 delle Istruzioni operative (Allegato Tecnico) soggetto ad osservazioni nell'ambito della consultazione è confluito nelle Istruzioni operative, costituendo pertanto un <i>corpus</i> unico.
Controllo coerenza tra informazioni contenute nel file xml e quelle riportate nel KID ed "ambiente" di <i>test</i>	È stato chiesto (ANIA) se il sistema effettui controlli di coerenza tra le informazioni contenute nel file xml e quelle riportate nel KID. In caso affermativo è stato chiesto di prevedere un "ambiente" di <i>test</i> nel quale l'impresa possa verificare tale coerenza preventivamente all'invio ufficiale. È stato inoltre chiesto (Studio Legale D'Argenio Polizzi Associati) di prevedere un "ambiente di <i>test</i> " in cui effettuare in anticipo i controlli diagnostici che verranno effettuati dai sistemi Consob e che genereranno <i>feedback</i> XML come indicato nell'Allegato 2 delle Istruzioni operative.	Non è prevista la predisposizione di un "ambiente" di <i>test</i> nel quale l'impresa possa verificare la coerenza tra le informazioni contenute nel file xml e quelle riportate nel KID preventivamente all'invio ufficiale. È invece prevista la predisposizione di un "ambiente di <i>test</i> " nell'ambito del quale è possibile effettuare dei <i>test</i> in merito alla messa a disposizione dei KID e dei dati strutturati, con la relativa generazione di <i>feedback</i> XML, preventivamente all'avvio della trasmissione ufficiale dei dati.
Informazione "Vers" prevista nel par. 5 dell'Allegato 2 alle Istruzioni operative	Relativamente alla previsione contenuta nel par. 5 dell'Allegato 2 alle Istruzioni operative, è stata chiesta (ANIA) conferma che il numero progressivo della versione del file zip debba aumentare solo in caso di correzione di errori e non per nuove edizioni dello	Si conferma quanto riportato nell'ambito dell'osservazione.

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	stesso prodotto.	
Informazione “ <i>Date</i> ” prevista nel par. 5 dell’Allegato 2 alle Istruzioni operative	È stato chiesto (ANIA) di prevedere il mantenimento della data di prima trasmissione del file “zip” qualora la nuova comunicazione avvenisse il giorno successivo rispetto alla trasmissione del <i>feedback</i> .	L’osservazione è accolta.
Caso di <i>update</i> su di un prodotto due volte nella stessa giornata	È stato chiesto (ANIA) di prevedere una modalità per distinguere dal nome file che vengano consegnati nella stessa giornata per più <i>update</i> avvenuti su di uno stesso prodotto. È stato chiesto (ANIA) di aumentare il numero di versione anche in questo caso.	L’osservazione è ritenuta pertinente in quanto tali file non sarebbero distinguibili dal nome mentre è indispensabile che lo siano; non essendo possibile utilizzare lo stesso “ <i>version number</i> ”, è stato aggiunto nella denominazione del file un ulteriore progressivo numerico.
Comunicazione della chiusura del collocamento di un prodotto	È stato sostenuto (Studio Legale D’Argenio Polizzi Associati) che le modifiche in consultazione non chiariscono se e con quali modalità debba essere comunicata a Consob la cessazione del collocamento di un prodotto. Si chiede di chiarire se, nel caso in cui non sia prevista alcuna comunicazione di cessazione del collocamento, la sospensione/interruzione del collocamento possa risultare, in via di fatto, dalla cessazione del caricamento dei file xml per i dati strutturati e dei file PDF per i KID.	Si conferma che è necessaria una comunicazione specifica nel caso in cui il prodotto non sia più messo a disposizione degli investitori al dettaglio. Tale comunicazione è richiesta per i prodotti con scadenza prefissata richiamati anticipatamente e per i prodotti senza scadenza prefissata per i quali è cessato il periodo di commercializzazione.
Individuazione nel par. 2 delle Istruzioni operative di un	È stato evidenziato (ANIA) che, in caso di prodotti MOPs per i quali sia stato predisposto un KID generico in conformità a quanto previsto dall’art. 10, par. 1, lett. b), del Regolamento	Si specifica che nell’ambito del file xml è prevista la possibilità di definire un solo file per il prodotto multi option che conterrà una sola volta i dati

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
ulteriore campo per identificare gli invii relativi alle informazioni delle singole opzioni	<p>delegato (UE) 2017/653, non risulta chiaro se l'impresa debba inviare esclusivamente un file zip contenente tutti i file xml o se l'impresa debba procedere inviando un file zip contenente le informazioni relative al KID generico e un file zip contenente le informazioni relative alle singole opzioni di investimento. È stato, inoltre, segnalato che nell'Allegato 2 alle Istruzioni operative i file xml e zip relativi alle singole opzioni hanno la stessa nomenclatura del file relativo al KID generico.</p> <p>È stato ritenuto opportuno che nelle Istruzioni operative sia individuata un'ulteriore variabile per identificare gli invii relativi alle informazioni delle singole opzioni.</p>	<p>generali e poi "n" record di dati specifici per le "n" opzioni: ogni record descrive quindi una delle opzioni del prodotto.</p> <p>In tal modo, il file xml è uno solo anche per il KID generico. Il file zip dovrà quindi contenere sia il file xml complessivo, il KID generico e i SID/KID delle singole opzioni.</p> <p>Pertanto, non risulta necessario aggiungere una variabile per identificare le singole opzioni.</p>
Previsione nell'Allegato 2 alle Istruzioni operative di un unico tracciato per tutti i PRIIPs	È stato chiesto (ANIA) di creare un solo tracciato con un unico schema .xml, eventualmente caratterizzato da campi opzionali o condizionali. Inoltre, è stato chiesto di chiarire se i campi presenti nei 5 flussi richiesti sono sempre caratterizzati dallo stesso dominio e significato.	Si accoglie la proposta, fermo restando che le Istruzioni operative riporteranno comunque tutti i flussi informativi richiesti in modo separato al fine di facilitare la comprensione degli adempimenti, lo schema xml sarà invece unico.
Previsione dell'invio di <i>feedback</i> per l'esito del processo di trasmissione dei dati nell'ambito del par. 4 dell'Allegato 2 alle Istruzioni operative	Qualora la Consob non modificasse l'approccio operativo in consultazione nel senso auspicato dal partecipante alla consultazione (ASSOSIM), è stato chiesto, al fine di ridurre gli oneri a carico degli emittenti, che sia previsto l'invio di un file di <i>feedback</i> per la conferma dell'esito positivo circa l'avvenuta messa a disposizione dei dati (o la segnalazione di eventuale messaggio di errore) a una specifica casella di posta elettronica dell'emittente, evitando che questi debba controllare l'esito del caricamento accedendo direttamente sul server predisposto da	La richiesta non viene accolta in quanto potrebbe risultare comunque più complesso dal punto di vista dei soggetti vigilati monitorare una mail a cui arriverebbero i file di <i>feedback</i> , mentre si ritiene che un collegamento automatico al server SFTP sia di più semplice realizzazione.

PARTE I DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI CONCERNENTI L'ACCESSO AL KID E AI DATI STRUTTURATI		
Argomento	Osservazioni	Valutazioni
	Consob.	

PARTE II DELLA TABELLA: OSSERVAZIONI SUI CAMPI DI CUI ALL'ALLEGATO 1 ALLE ISTRUZIONI OPERATIVE

<u>Campo</u>⁶	Osservazioni	Valutazioni
OSSERVAZIONI SUI CAMPI RELATIVI A TUTTI I PRODOTTI		
CAMPO 2 – VERSIONE (CAMPO 3 PER IBIP - MOP 10 a/ IBIP - MOP 10 b - opz sotto)	<p>È stato chiesto (ANIA e Studio Legale D'Argenio Polizzi Associati) se sia necessaria una comunicazione in caso di revoca/chiusura del prodotto in caso di IBIP.</p> <p>È stato auspicato (ASSOGESTIONI) un cambiamento nella descrizione del campo “prima notifica/aggiornamento”, non essendo la comunicazione una notifica.</p>	Si conferma che è necessaria una comunicazione specifica nel caso in cui il prodotto non sia più messo a disposizione degli investitori al dettaglio. Tale comunicazione dovrà essere effettuata non appena possibile e comunque non oltre il 30 gennaio di ogni anno successivo a quello della data di chiusura. La comunicazione in esame

⁶ La numerazione del campo si riferisce all'esemplificazione dell'xml per i PRIIPS non IBIP riportati nel relativo foglio di lavoro dell'Allegato 1 alle Istruzioni operative, eventuali numerazioni differenti dei medesimi campi in relazione agli altri tipi di xml esemplificati sono riportate tra parentesi.

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
		<p>è richiesta per i prodotti con scadenza prefissata richiamati anticipatamente e prodotti senza scadenza prefissata per i quali è cessato il periodo di commercializzazione. Inoltre, si accoglie la proposta in merito alla ridenominazione del campo, che quindi risulta “primo invio/aggiornamento”.</p>
<p>CAMPO 3 – NOME DEL PDF COLLEGATO</p> <p>(CAMPO 4 PER IBIP - MOP 10 a/ IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>È stato chiesto (ANIA) se sia possibile continuare a denominare i file PDF secondo le attuali modalità previste dalle “Istruzioni operative per la notifica dei KID dei PRIIPs” del 27 dicembre 2017.</p>	<p>Si accoglie l’osservazione e si conferma che le modalità di denominazione dei file PDF verranno specificate all’interno delle “Istruzioni operative” e gestite in parziale continuità con le attuali modalità di notifica.</p> <p>Si precisa che, in un’ottica di semplificazione, la compilazione del campo 3 – “Nome del PDF collegato” viene richiesta soltanto in riferimento ai prodotti MOP.</p>
<p>CAMPO 4 – DATA DI PRODUZIONE DEL DOCUMENTO</p> <p>(CAMPO 5 PER IBIP - MOP 10 a/ IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>È stato chiesto (ASSOGESTIONI) di chiarire se l’oggetto dell’informativa è la “data di produzione del KID”.</p>	<p>Si evidenzia che la data di produzione del KID o di revisione dello stesso deve essere indicata in coerenza con quanto previsto dall’art. 1, par. 1, lett. e), del Regolamento delegato (UE) 2017/653. Per maggiore chiarezza il campo viene ridenominato come segue “Data del documento” in modo da renderlo riferibile sia alla produzione sia alla</p>

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
		revisione del KID.
CAMPO 5 – NOME DEL PRODOTTO (CAMPO 6 PER IBIP - MOP 10 a/ IBIP - MOP 10 b - opz sotto)	È stato chiesto (ABI) di rendere facoltativo il campo 5, di permettere la concatenazione di più nomi, qualora presenti, e di permettere di troncatura il nome qualora sia più lungo di 255 caratteri.	Si evidenzia che il campo richiesto deve corrispondere al nome del prodotto indicato nel KID e richiesto dall'art. 1, par. 1, lett. a), del Regolamento delegato (UE) 2017/653. Al fine di evitare le problematiche evidenziate, il campo potrà accogliere fino a 4000 caratteri.
CAMPO 6 – ISIN O ALTRO CODICE (CAMPO 8 PER IBIP - MOP 10 a/ IBIP - MOP 10 b - opz sotto)	Un partecipante chiede di specificare come vada popolato il campo in merito agli ETD, in quanto non esiste un codice standardizzato da utilizzare nei casi di KID aggregati. Si propone di utilizzare il nome del KID convenzionalmente attribuito dall'ideatore.	Si evidenzia che la natura del campo permette di gestire anche codici convenzionali utilizzati dall'ideatore per identificare il prodotto illustrato nel KID, pertanto non si ravvedono impedimenti alla proposta effettuata.
CAMPO 8 – TIPOLOGIA DI PRIIPs	È stato chiesto (ASSOGESTIONI) di eliminare il campo in quanto non presente nel KID.	Non si accoglie l'osservazione in quanto si evidenzia che le informazioni da riportare nell'ambito di tale campo si pongono in continuità con quelle già acquisite ai fini dell'attuale regime di notifica dei KID.
CAMPO 9 – TIPOLOGIA DI DETTAGLIO DEL PRIIPs	È stato chiesto (ASSOGESTIONI) di eliminare il campo in quanto non presente nel KID, evidenziando, altresì, che alcuni dati anagrafici, tra cui quelli riportati nel campo in questione per i CIS, potrebbero essere recuperati da altri regimi	In un'ottica di semplificazione, si accoglie la richiesta di eliminare il codice EUSIPA (previsto nel tracciato EMT), sostituendolo con l'informazione

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
	<p>informativi/segnalatici.</p> <p>È stato evidenziato (ASSOSIM, AIBE e ACEPI) che l'informazione in merito al codice EUSIPA è di tipo opzionale all'interno del tracciato EPT e pertanto ne è stata chiesta l'eliminazione.</p>	<p>“<i>Structured Securities</i>”.</p> <p>Inoltre, si accoglie la richiesta in merito alle informazioni di dettaglio dei CIS, che quindi non sono più oggetto di richiesta nell'ambito dell'xml. (cfr. allegato dati strutturati).</p>
<p>CAMPO 10 – COMPREHENSION ALERT</p> <p>(CAMPO 8 PER IBIP – NON MOP/ IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 18 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 13 PER IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>Un partecipante alla consultazione ha chiesto di specificare come il campo "<i>Comprehension Alert</i>" faccia riferimento a quanto previsto dall'art. 14, par. 1, del Regolamento delegato (UE) 2017/653.</p>	<p>Si evidenzia che il campo andrà popolato con “SI” qualora sia presente un'avvertenza relativamente alla segnalazione relativa alla comprensibilità, in coerenza con quanto previsto dall'art. 1, del Regolamento delegato (UE) 2017/653.</p>
<p>CAMPO 11 – CATEGORIA DEL PRODOTTO</p> <p>(CAMPO 9 PER IBIP – NON MOP/ IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 19 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 13 PER IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>È stata chiesta (ASSOGESTIONI) l'eliminazione del campo in quanto non presente nel KID.</p> <p>È stata chiesta (ANIA) conferma che il dato corrisponda alle categorie necessarie ai fini del calcolo dell'MRM.</p>	<p>In un'ottica di semplificazione e coerentemente alla eliminazione del campo 23 “Indicatore rischio di mercato (MRM)”, si accoglie la richiesta di eliminare il campo.</p>
<p>CAMPO 12 – VALUTA</p> <p>(CAMPO 10 PER IBIP – NON MOP/ IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 20 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 15 PER IBIP - MOP 10 b -</p>	<p>È stato chiesto (ASSOGESTIONI) di eliminare il campo in quanto non presente nel KID.</p> <p>Non è stato ritenuto applicabile (ABI) il campo 12 in relazione ai derivati OTC.</p>	<p>In parzialmente accoglimento della richiesta, si sostituisce il campo in questione con un nuovo campo 44 “Valuta di denominazione dei costi totali” da popolarsi con l'informazione relativa alla valuta in coerenza con il punto 91 dell'Allegato VI al</p>

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
opz sotto)		Regolamento delegato (UE) 2017/653. Il campo risulta applicabile nei casi previsti dal Regolamento delegato (UE) 2017/653 e dalle relative interpretazioni fornite a livello europeo.
<p>CAMPO 13 – GARANZIA INSOLVENZA</p> <p>(CAMPO 11 PER IBIP – NON MOP/ IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 21 PER IBIP – MOP 10 a)</p>	<p>Un partecipante alla consultazione ha chiesto di specificare come vada popolato il campo in merito agli ETD, in quanto non sono previste garanzie da parte dell’ideatore nel caso di insolvenza, anche se una garanzia in tal senso è svolta dalla cassa di compensazione.</p> <p>È stata chiesta (ANIA) conferma che la voce corrisponda a quanto previsto nella sezione “Che cosa accade se ... non è in grado di corrispondere quanto dovuto?” del KID e se il campo vada valorizzato “NO” in assenza di schemi di garanzia pubblici.</p>	<p>Si conferma che la compilazione del campo in questione deve essere effettuata in coerenza con quanto riportato nella sezione “«Cosa accade se il [nome dell’ideatore del PRIIP] non è in grado di corrispondere quanto dovuto?»” del KID, ai sensi dell’art. 4, par. 1, lett. b), del Regolamento delegato (UE) 2017/653 e delle relative interpretazioni fornite a livello europeo. Non è possibile fornire in questa sede interpretazioni aggiuntive in merito a tali adempimenti, tenuto conto della natura di mera comunicazione all’Autorità di informazioni già previste nel KID.</p>
<p>CAMPO 14 – DESCRIZIONE DELLA GARANZIA</p> <p>(CAMPO 12 PER IBIP – NON MOP/ IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 22 PER IBIP – MOP 10 a)</p>	<p>Un partecipante alla consultazione ha chiesto di specificare come vada popolato il campo in merito agli ETD, in quanto collegato al campo 13 - GARANZIA INSOLVENZA.</p> <p>È stato evidenziato (ASSOGESTIONI) che non è chiaro il riferimento a “nome del fondo” nella descrizione del campo.</p>	<p>Preliminarmente si osserva che il campo 14 è stato ridenominato come segue “Nominativo del sistema di indennizzo o di garanzia”. Si conferma che la compilazione del campo in questione deve essere effettuata in coerenza con quanto riportato nella sezione “«Cosa accade se il [nome dell’ideatore del</p>

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
		<p>PRIIP] non è in grado di corrispondere quanto dovuto?»” del KID ai sensi dell’art. 4, par. 1, lett. b), del Regolamento delegato (UE) 2017/653 e delle relative interpretazioni fornite a livello europeo. Non è possibile fornire in questa sede interpretazioni aggiuntive in merito a tali adempimenti, tenuto conto della natura di mera comunicazione all’Autorità di informazioni già previste nel KID.</p> <p>Si accoglie la richiesta di ASSOGESTIONI e pertanto, nell’ambito della descrizione è stato specificato che andrà indicato il “nome del sistema di garanzia o indennizzo” anziché del “fondo” coerentemente a quanto riportato dal sopra citato dettato normativo.</p>
<p>CAMPO 15 – LIMITI DI GARANZIA</p> <p>(CAMPO 13 PER IBIP – NON MOP/ IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 23 PER IBIP – MOP 10 a)</p>	<p>Un partecipante alla consultazione ha chiesto di specificare come vada popolato il campo in merito agli ETD, in quanto collegato al campo 13 - GARANZIA INSOLVENZA e campo 14 – DESCRIZIONE DELLA GARANZIA. Il partecipante chiede inoltre di specificare la nozione di “limiti del sistema di garanzia di insolvenza” alla luce delle specificità del sistema di compensazione.</p>	<p>Si conferma che la compilazione del campo in questione deve essere effettuata in coerenza con quanto riportato nella sezione “«Cosa accade se il [nome dell’ideatore del PRIIP] non è in grado di corrispondere quanto dovuto?»” del KID ai sensi dell’art. 4, par. 1, lett. b), del Regolamento delegato (UE) 2017/653 e delle relative interpretazioni fornite a livello europeo.</p>

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
		Non è possibile fornire in questa sede interpretazioni aggiuntive in merito a tali adempimenti, tenuto conto della natura di mera comunicazione all’Autorità di informazioni già previste nel KID.
<p>CAMPO 16 – SCADENZA</p> <p>(CAMPO 14 PER IBIP – NON MOP/ IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 24 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 16 PER IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p> <p>CAMPO 17 - DURATA</p> <p>(CAMPO 15 PER IBIP – NON MOP/ IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 25 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 17 PER IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>È stato chiesto (ANIA) di chiarire cosa riportare nel caso di prodotti per i quali la durata è a scelta del cliente oppure per i prodotti che presentano diverse durate stabilite nel contratto.</p> <p>Un partecipante alla consultazione ha chiesto di specificare come vada popolato il campo in merito agli ETD, a causa della natura aggregata dei KID per tali prodotti e ha proposto di riportare la durata massima e di aggiungere un campo ulteriore per specificare che tale informazione sia relativa ad un gruppo di prodotti e non ad uno singolo.</p>	<p>Si rappresenta che nei casi evidenziati, anche in merito a casistiche analoghe relative ad altri prodotti non IBIP, è necessario indicare la scadenza/durata massima prevedibile. Tale specifica è stata integrata nell’ambito della descrizione dei due campi in questione.</p> <p>La proposta di aggiungere un ulteriore campo è stata accolta prevedendo un tracciato specifico per Derivati OTC/ETD per i quali i KID vengono redatti in forma aggregata.</p>
<p>CAMPO 18 – ESTINZIONE ANTICIPATA</p>	<p>Un partecipante alla consultazione ha chiesto di modificare il campo, attualmente di tipo binario, al fine di evidenziare i casi in cui si può determinare una liquidazione monetaria dei contratti ETD <i>ante</i> scadenza per eventi straordinari quali OPA, <i>Delisting</i>, ecc.</p>	<p>Si accoglie la richiesta di specificare in modo maggiormente granulare il campo tenendo conto di quanto previsto dall’art. 2, par. 5, lett. <i>b</i>) e <i>c</i>), del Regolamento delegato (UE) 2017/653: a</p>

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
		<p>tal fine è stato previsto uno specifico indicatore relativo ai casi in cui il prodotto risulta rimborsabile automaticamente in base a quanto previsto dalla sua struttura finanziaria; un indicatore relativo al caso in cui il prodotto può essere rimborsato a discrezione dell'emittente/investitore in coerenza con la struttura finanziaria del prodotto e un ulteriore indicatore per i casi in cui il prodotto non può essere rimborsato anticipatamente oppure può essere rimborsato per eventi straordinari.</p>
<p>CAMPO 19 – OBIETTIVI DI INVESTIMENTO DEL PRIIP</p> <p>(CAMPO 16 PER IBIP – NON MOP/ IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 26 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 18 PER IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p> <p>CAMPO 20 – TARGET DELLA CLIENTELA</p>	<p>È stato evidenziato (AIBE e ACEPI) che i due campi potrebbero non essere presenti nel tracciato EPT a causa della natura tabellare o della lunghezza del testo originale.</p> <p>È stato chiesto (ABI) di rendere facoltativi i campi 19 e 20.</p> <p>È stato chiesto (ANIA) di chiarire se, per i campi 19 e 20, vada riportato l'esatto contenuto della relativa sezione del KID, se sia possibile estendere il dominio a 5000/10000 caratteri per il campo 19 e a 1000 per il campo 20. Infine, è stato richiesto se è possibile riportare il campo 16 in linguaggio <i>markdown</i>.</p>	<p>Si accolgono parzialmente le osservazioni: in un'ottica di semplificazione, il campo 20 "Target della clientela" è stato reso facoltativo, mentre il campo 19 "Obiettivi di investimento del PRIIP" resta obbligatorio.</p> <p>I campi riportati dovranno contenere l'esatto contenuto della relativa sezione del KID.</p> <p>In merito all'ampliamento del dominio, è stato previsto che il campo potrà contenere fino a 4000 caratteri,</p>

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
<p>(CAMPO 17 PER IBIP – NON MOP/ IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 27 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 19 PER IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p>		<p>rendendo possibile l’inserimento di una parte consistente della descrizione, ritenendosi comunque sufficiente anche solo la parte iniziale della stessa senza la parte tabellare.</p>
<p>CAMPO 22 – INDICATORE RISCHIO DI CREDITO (CRM)</p> <p>(CAMPO 21 PER IBIP – NON MOP CAMPO 32 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 29 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico CAMPO 21 PER IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>È stato chiesto (ABI) di chiarire come compilare il campo per i derivati OTC.</p> <p>È stata chiesta (ASSOGESTIONI e UNIPOL Gruppo) l’eliminazione del campo in quanto non presente nel KID.</p>	<p>In un’ottica di semplificazione, si accoglie la richiesta di eliminare il campo.</p>
<p>CAMPO 23 – INDICATORE RISCHIO DI MERCATO (MRM)</p> <p>(CAMPO 22 PER IBIP – NON MOP CAMPO 33 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 22 PER IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>È stato chiesto (ABI) di chiarire come compilare il campo per i derivati OTC.</p> <p>È stato chiesto (ASSOGESTIONI e UNIPOL Gruppo) di eliminare il campo in quanto non presente nel KID.</p>	<p>In un’ottica di semplificazione, si accoglie la richiesta di eliminare il campo.</p>
<p>CAMPO 24 – CLASSIFICAZIONE LIQUIDITA’</p> <p>(CAMPO 23 PER IBIP – NON MOP CAMPO 34 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 30 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico CAMPO 23 PER IBIP - MOP 10 b -</p>	<p>È stato evidenziato (ABI e ANIA) un refuso nel dominio, che non corrisponde alla descrizione del campo.</p> <p>Non è stato ritenuto applicabile (ABI) il campo 24 in relazione ai derivati OTC, in quanto il dominio prevede di esprimere la liquidità in Y (interi o frazioni con due decimali).</p> <p>Un partecipante alla consultazione ha chiesto di sostituire</p>	<p>Si accoglie l’osservazione relativa al refuso, pertanto il dominio del campo sarà “L” in caso di PRIIP considerati liquidi, “M” in caso di PRIIP che comportino un rischio di liquidità particolarmente rilevante e “T” in caso di PRIIP considerati illiquidi. L’informazione in oggetto, così come</p>

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
opz sotto)	l'attuale campo con un campo descrittivo.	<p>rivista, risulta applicabile anche ai derivati OTC.</p> <p>Non si accoglie l'osservazione in merito alla ridefinizione del campo; si evidenzia, infatti, che il campo andrà compilato in modo coerente con quanto previsto dal Regolamento delegato (UE) 2017/653 alla voce "Rischio di Liquidità", parte 4 dell'Allegato II, rispettivamente ai punti 56 (PRIIPs che comportino un rischio di liquidità particolarmente rilevante – corrispondente a M), 57 (PRIIPs considerati illiquidi – corrispondente a I) e 58 (PRIIPs considerati liquidi – corrispondente a L).</p>
<p>CAMPO 25 – PENALI PER DISINVESTIMENTO ANTICIPATO</p> <p>(CAMPO 24 PER IBIP – NON MOP CAMPO 35 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 31 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico)</p>	È stata chiesta (ANIA) conferma che il valore da indicare sia quello relativo al disinvestimento "anticipato" prima dell'RHP, così come descritto nel KID.	Si conferma l'interpretazione riportata, in quanto è da indicare l'esistenza o meno di commissioni o penali applicate in caso di disinvestimento prima della scadenza o prima di altre date eventualmente specificate e diverse dal periodo di detenzione raccomandato, in coerenza con quanto previsto dall'art. 6, par. 1, lett. c), del Regolamento delegato (UE) 2017/653.
CAMPO 26 – PERDITA DEL CAPITALE	Un partecipante alla consultazione ha chiesto di dividere in due il campo in modo da poter riportare i differenti profili di perdita nel caso in cui vi siano tipologie di prodotti per cui,	Nel tracciato riservato ai KID generici di Derivati OTC/ETD è stato chiarito che occorre inserire il profilo di perdita

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
<p>(CAMPO 25 PER IBIP – NON MOP CAMPO 35 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 31 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico CAMPO 24 PER IBIP - MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>nell’ambito del KID generico, vengano riportate sia una posizione corta sia una lunga, come nel caso degli ETD.</p> <p>È stata chiesta (ANIA) conferma:</p> <ul style="list-style-type: none"> - che ci si riferisca alla perdita del capitale “a scadenza”. In caso di conferma, si chiede inoltre conferma che per i prodotti “a vita intera” la scadenza corrisponda alla durata in vita dell’assicurato; - che per “capitale investito” si intenda il premio versato, o i premi versati, al netto dei costi direttamente prelevati dal premio stesso. 	<p>massimo (in continuità con quanto già previsto dalle attuali modalità di notifica dei KID).</p> <p>In merito alle osservazioni relative alle definizioni riportate nel campo, si evidenzia che le informazioni devono essere riportate in coerenza con quanto previsto dall’art. 3, par. 2, lett. f), del Regolamento delegato (UE) 2017/653 e dalle relative interpretazioni fornite a livello europeo. Non è possibile fornire in questa sede interpretazioni aggiuntive in merito a tali adempimenti, tenuto conto della natura di mera comunicazione all’Autorità di informazioni già previste nel KID.</p> <p>Si evidenzia, infine, che la locuzione “capitale investito” è stata modificata in “investimento iniziale totale” in coerenza con la terminologia utilizzata dall’atto europeo.</p>
<p>CAMPO 27 – PERIODO DI DETTENZIONE RACCOMANDATO</p> <p>(CAMPO 26 PER IBIP – NON MOP CAMPO 36 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 32 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico)</p>	<p>Un partecipante alla consultazione ha evidenziato che per gli ETD non esiste un periodo di detenzione raccomandato, per cui si propone di inserire un valore numerico convenzionale ovvero un campo <i>ad hoc</i> ulteriore per segnalare questa casistica.</p>	<p>Non si accoglie l’osservazione non risultando presente un’esenzione in merito alla rappresentazione del periodo di detenzione raccomandato nella vigente normativa. Per chiarezza la descrizione del campo viene comunque modificata al fine di contemplare entrambe le ipotesi previste dall’art. 6,</p>

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
CAMPO 25 PER IBIP - MOP 10 b - opz sotto)		lett. a), del Regolamento delegato (UE) 2017/653, che si riferisce sia al periodo di detenzione raccomandato sia al periodo minimo di detenzione richiesto.
CAMPO 28 – STRUMENTO FINANZIARIO CON LEVA	È stata chiesta (ASSOGESTIONI) l’eliminazione del campo in quanto non presente nel KID.	In un’ottica di semplificazione, si accoglie la richiesta di eliminare il campo.
CAMPO 29 – MISURA DELLA LEVA FINANZIARIA	È stata chiesta (ABI, ASSOGESTIONI, AIBE, ACEPI e UNIPOL Gruppo) l’eliminazione del campo in quanto non presente nel KID e/o nel tracciato EPT.	In un’ottica di semplificazione, si accoglie la richiesta di eliminare il campo.
CAMPO 30-32-34-36-38-40-42-44-46-48-50-52 – SCENARI (DI STRESS – SFAVOREVOLE - MODERATO – FAVOREVOLE - STEP 1/2/3) – VALORE DI RIMBORSO (CAMPO 27-29-31-33-35-37-39-41-43-45-47-49 PER IBIP NON MOP CAMPO 38-40-42-44-46-48-50-52-54-56-58-60 PER IBIP MOP 10 a CAMPO 26-28-30-32-34-36-38-40-42-44-46-48 PER IBIP MOP 10 b - opz sotto)	È stato osservato (ASSOGESTIONI) che il tracciato CEPT è soggetto ad accordi bilaterali tra SGR ed imprese di assicurazione che offrono MOP, quindi potrebbe non essere utilizzato da tutte le SGR. È stato chiesto di chiarire se l’oggetto dell’informativa siano i valori pubblicati nel KID dei possibili rimborsi nei diversi scenari e orizzonti temporali. Relativamente alla compilazione del campo 46 con riferimento ai derivati OTC, è stato segnalato (ABI) che viene richiesta un’informazione relativa a STEP 3 ma nella descrizione si parla di periodo intermedio espresso in tabella. Sul tema è stato, altresì, richiesto (ASSOGESTIONI) di rivedere la descrizione che dovrebbe fare riferimento, nel caso, al periodo di detenzione raccomandato.	In un’ottica di semplificazione, si accoglie la richiesta di eliminare tutti i campi relativi ai valori di rimborso previsti nei vari scenari.
CAMPO 31-33-35-37-39-41-43-45-47-49-51-53 – SCENARI (DI	È stato chiesto (ASSOGESTIONI) di chiarire se l’oggetto dell’informativa siano i valori pubblicati nel KID dei possibili	Si conferma l’interpretazione riportata, nello specifico il valore di rendimento è

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
<p>STRESS – SFAVOREVOLE - MODERATO – FAVOREVOLE - STEP 1/2/3) – VALORE DI RENDIMENTO</p> <p>(CAMPO 28-30-32-34-36-38-40-42-44-46-48-50 PER IBIP NON MOP CAMPO 39-41-43-45-47-49-51-53-55-57-59-61 PER IBIP MOP 10 a CAMPO 27-29-31-33-35-37-39-41-43-45-47-49 PER IBIP MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>rendimenti medi nei diversi scenari e orizzonti temporali.</p>	<p>riportato in coerenza con quanto definito nell’Allegato IV del Regolamento delegato (UE) 2017/653.</p>
<p>CAMPO 54-55-56-57-58-59 COSTI</p> <p>(CAMPO 66-67-68-69-70-71 PER IBIP - MOP 10 a CAMPO 35-36-37-38-39-40-41-42-43-44-45 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico CAMPO 53-54-55-56-57-58 PER IBIP MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>È stato evidenziato (ASSOGESTIONI) che il valore pubblicato nel KID è diverso da quello nell’EPT. Nel KID c’è il RIY, nell’EPT la % dell’ammontare investito/disinvestito rispetto al patrimonio netto dell’OICR.</p> <p>È stata chiesta (ANIA) conferma che il dato sia da considerare non obbligatorio qualora non sia presente la relativa voce di costo, mentre in presenza di tale costo la compilazione sia da intendersi dovuta.</p> <p>È stato chiesto (ABI) di stralciare i richiami al tracciato EPT con specifico riferimento per il campo 54 in quanto il campo 03010 del tracciato EPT riporterebbe una descrizione fuorviante.</p>	<p>Si accoglie l’osservazione, per cui sono stati eliminati i riferimenti al tracciato EPT e contestualmente sono stati riportati nelle descrizioni dei campi, laddove necessario, i riferimenti agli specifici articoli della normativa europea applicabile in materia di PRIIPs.</p> <p>Inoltre, si conferma che il dato è da considerarsi non obbligatorio qualora non sia presente la relativa voce di costo.</p>
<p>CAMPO 60 – 61 - 62 COSTI TOTALI</p> <p>(CAMPO 72-73-74 PER IBIP -</p>	<p>È stato evidenziato (ASSOGESTIONI) che nell’EPT la compilazione di questo campo è prevista solo per quei prodotti per i quali non è possibile ricavare un RIY, ed è stato chiesto di chiarire se l’informativa desiderata corrisponde ai valori</p>	<p>Al fine di ridurre l’incertezza sono stati tolti i riferimenti al tracciato EPT e contestualmente sono stati riportati nelle descrizioni dei campi, laddove</p>

Campo⁶	Osservazioni	Valutazioni
<p>MOP 10 a CAMPO 46-47-48-49-50-51 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico CAMPO 59-60-61 PER IBIP MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>presenti nel KID sull’andamento dei costi nel tempo. È stato proposto (ABI) di eliminare le parole in euro al fine di trattare correttamente i PRIIPs denominati in valute diverse dall’Euro.</p>	<p>necessario, i riferimenti agli specifici articoli della normativa europea applicabile in materia di PRIIPs. Si accoglie la proposta di ABI, al fine di acquisire correttamente l’informazione è stato aggiunto un campo in cui specificare, secondo lo standard ISO4217, la valuta di denominazione dei costi riportati.</p>
<p>CAMPO 63 – 64 - 65 IMPATTO SUL RENDIMENTO (RIY) PER ANNO (CAMPO 75-76-77 PER IBIP - MOP 10 a CAMPO 52-53-54-55-56-57 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico CAMPO 62-63-64 PER IBIP MOP 10 b - opz sotto)</p>	<p>È stato evidenziato (ASSOGESTIONI) che nell’EPT la compilazione di questo campo è prevista solo per quei prodotti per i quali non è possibile ricavare un RIY, ed è stato chiesto di chiarire se l’informativa desiderata corrisponde ai valori presenti nel KID sull’andamento dei costi nel tempo.</p>	<p>Al fine di ridurre l’incertezza sono stati tolti i riferimenti al tracciato EPT e contestualmente sono stati riportati nelle descrizioni dei campi, laddove necessario, i riferimenti agli specifici articoli della normativa europea applicabile in materia di PRIIPs.</p>

Campo	Osservazioni	Valutazioni
OSSERVAZIONI SUI CAMPI RELATIVI AGLI IBIP		
IBIP – MOP 10 a CAMPO 2 – NOME DEL MANUFACTURER/GESTORE DELLA SINGOLA OPZIONE	È stato chiesto (ANIA) cosa indicare per le diverse fattispecie di opzioni di investimento, anche avuto riguardo al caso in cui determinate opzioni d’investimento sono gestite da soggetti terzi.	In un’ottica di semplificazione, si provvede a eliminare il campo.
IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 9 – CATEGORIA DEL PRODOTTO	È stato osservato (ANIA) che tra i dati strutturati richiesti per i prodotti IBIPS MOP, con riferimento al KID generico, l’impresa deve indicare obbligatoriamente la categoria del prodotto. Nel caso di prodotti MOPs potrebbero essere presenti opzioni di investimento appartenenti a diverse categorie. È stato chiesto, quindi, che il campo non sia considerato obbligatorio o in alternativa che sia prevista una categoria “altro”.	In un’ottica di semplificazione, si provvede a eliminare il campo.
IBIP – MOP 10 b – KID generico CAMPO 22 – NOME DEL FILE EXCEL/PDF RIPORTANTE L'ELENCO DI TUTTE LE OPZIONI SOTTOSTANTI	È stato chiesto (ANIA) se il file excel/PDF allegato nel caso del GKID vada riportato anche nei casi di approccio di cui all’art.10, par. 1, lett. a), del Regolamento delegato (UE) 2017/653. È stato, inoltre, osservato che la previsione di questo file anche nel caso in cui sia stato adottato l’approccio di cui all’art. 10, par. 1, lett. a), del Regolamento delegato potrebbe facilitare la rilevazione dei KID.	Al fine di accogliere la proposta di ANIA, è stato previsto di allegare il file excel/PDF relativo alle opzioni previste dal prodotto anche nei casi in cui sia stato adottato l’approccio di cui all’art. 10, par. 1, lett. a), del Regolamento delegato. Tenuto conto dell’eliminazione dei campi relativi ai dettagli della numerosità delle singole opzioni, è stata introdotta l’informazione relativa alla “tipologia”.

<p>IBIP – MOP 10 a</p> <p>CAMPO 13-16 – NUMEROSITÀ DELLE GESTIONI SEPARATE /FONDI INTERNI/ FONDI ESTERNI/ ALTRI ATTIVI</p>	<p>È stato chiesto (ANIA) come procedere alla compilazione e se il numero di gestioni separate /fondi interni / OICR sia da riferire all’intero prodotto o alla singola opzione.</p>	<p>In un’ottica di semplificazione, si provvede a eliminare i campi in questione.</p>
<p>IBIP - NON MOP</p> <p>CAMPO 19 – TIPOLOGIA DI PREMIO</p> <p>(CAMPO 29 PER IBIP – MOP 10 a CAMPO 25 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico)</p>	<p>Sono stati chiesti (ANIA) chiarimenti sulla modalità di compilazione del campo per i prodotti che prevedono sia un premio unico iniziale sia premi ricorrenti.</p>	<p>Si precisa che sono state previste tre opzioni “Premio Unico/Premio ricorrente/Premio unico o ricorrente” e questa tipologia di prodotti rientra nella terza, che viene ridenominata per chiarezza “Premio unico e/o ricorrente”.</p>
<p>IBIP – MOP 10 a</p> <p>CAMPO 13 – NUMEROSITA’ GESTIONI SEPARATE</p> <p>CAMPO 14 – NUMEROSITA’ FONDI INTERNI</p> <p>CAMPO 15 – NUMEROSITA’ FONDI ESTERNI</p> <p>CAMPO 16 – NUMEROSITA’ ALTRI ATTIVI</p> <p>(CAMPI 18/19/20/21 PER IBIP – MOP 10 b)</p>	<p>È stata chiesta (UNIPOL Gruppo) l’eliminazione dei campi in quanto non presenti nel KID.</p>	<p>In un’ottica di semplificazione, si provvede a eliminare i campi.</p>
<p>IBIP - MOP 10 a</p> <p>CAMPO 29 – MODALITÀ DI ESPRESSIONE DELL’INDICATORE SINTETICO DI RISCHIO IN CASO DI FONDI</p>	<p>È stata chiesta (UNIPOL Gruppo) l’eliminazione del campo in quanto non presente nel KID.</p>	<p>In un’ottica di semplificazione, si provvede a eliminare il campo.</p>

<p>QUALE UNICA TIPOLOGIA DI SOTTOSTANTI</p> <p>(CAMPO 26 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico)</p>		
<p>IBIP – MOP 10 b</p> <p>CAMPO 33 – PERIODO DI DETENZIONE RACCOMANDATO</p>	<p>Sono stati chiesti (ANIA) chiarimenti sulla modalità di compilazione qualora il prodotto presenti un <i>range</i> di periodi di detenzione raccomandati, ossia se utilizzare il minimo o il massimo.</p> <p>Si propone di gestire la casistica con un campo <i>min</i> ed uno <i>max</i>, viene richiesto di specificare in tal caso la modalità di compilazione nel caso di presenza di un unico valore.</p>	<p>Si accoglie la proposta, il campo è stato quindi suddiviso in due campi, di cui uno con il <i>min</i> ed uno con il <i>max</i>, in caso di presenza di un unico valore è necessario compilare il campo relativo al <i>max</i>.</p>
<p>IBIP - MOP 10 a</p> <p>CAMPO 65 – MODALITÀ DI ESPRESSIONE DEI COSTI PER I MOP CON FONDI QUALE UNICA TIPOLOGIA DI SOTTOSTANTI</p> <p>(CAMPO 34 PER IBIP - MOP 10 b – KID generico)</p>	<p>È stata chiesta (UNIPOL Gruppo) l’eliminazione del campo in quanto non presente nel KID.</p>	<p>In un’ottica di semplificazione, si provvede a eliminare il campo.</p>
<p>IBIP - NON MOP</p> <p>CAMPO 51-52-53 – SCENARIO CASO EVENTO ASSICURATO</p> <p>(CAMPO 29 - IBIP – MOP 10 a CAMPO 25 - MOP 10 b – KID generico)</p>	<p>Sono stati chiesti (ANIA) chiarimenti sulla modalità di compilazione qualora il prodotto presenti diversi scenari assicurativi.</p>	<p>Non risulta presente, nell’ambito dall’art. 3, par. 3, del Regolamento delegato (UE) 2017/653, la possibilità di riportare diversi scenari assicurativi all’interno del KID, pertanto non è possibile fornire i chiarimenti previsti.</p>

CONSOB

**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**

Documento per la consultazione

30 luglio 2020

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il 30 settembre 2020 *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#)

oppure al seguente indirizzo:

C O N S O B
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi della normativa vigente, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma - posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, email: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (email: responsabileprotezionedati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali - Piazza di Monte Citorio, n. 121 - Roma.

1. Premessa e quadro normativo di riferimento

Il decreto legislativo 25 novembre 2019, n. 165 - recante “Disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento UE n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari” - ha previsto modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito “TUF”), consistenti in sintesi, per quanto riguarda la disciplina oggetto della presente consultazione, nell’abolizione dell’obbligo di notifica preventiva alla Consob del documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (di seguito “KID dei PRIIPs”), sia delle versioni iniziali sia di quelle riviste.

L’obbligo di notifica preventiva alla Consob del KID, gravante sugli ideatori e sui distributori di PRIIPs, era stato introdotto nel TUF agli artt. 4-*sexies*, comma 2, lett. c)¹, e 4-*decies*², a seguito dell’adeguamento dell’ordinamento nazionale al Regolamento (UE) n. 1286/2014 del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (c.d. “Regolamento PRIIPs”), avvenuto con il decreto legislativo 14 novembre 2016, n. 224.

Nello specifico, l’art. 1 del d.lgs. n. 165/2019:

a) ha abrogato le seguenti disposizioni del TUF:

- art. 4-*sexies*, comma 2, lett. c);
- art. 4-*decies*;

b) ha riformulato l’art. 4-*sexies*, comma 5³, delegando alla Consob il compito di individuare, con proprio regolamento, adottato sentita l’IVASS, “*ai fini di vigilanza, modalità di*

¹ Si riporta il contenuto dell’art. 4-*sexies*, comma 2, lett. c), nella versione *ante* d.lgs. n. 165/2019:

“2. *Ai fini di cui al comma 1, la Consob è l’autorità competente:*

a) [...]

b) [...]

c) *a ricevere dall’ideatore di PRIIP, o dalla persona che vende un PRIIP, la notifica preventiva del documento contenente le informazioni chiave conformi ai requisiti stabiliti ai sensi del regolamento (UE) n. 1286/2014, prima che i PRIIP siano commercializzati in Italia, nonché la notifica delle versioni riviste del documento stesso ai sensi dell’articolo 10 del regolamento medesimo”.*

² Si riporta il contenuto dell’art. 4-*decies* (Obbligo di notifica preventiva del documento contenente le informazioni chiave sui PRIIP), *ante* d.lgs. n. 165/2019: “1. *L’ideatore di PRIIP, o la persona che vende PRIIP, notificano alla Consob il documento contenente le informazioni chiave redatto in conformità a quanto stabilito ai sensi del regolamento (UE) n. 1286/2014, prima che i PRIIP in questione siano commercializzati in Italia. 2. L’obbligo di notifica di cui al comma 1 si applica anche alle versioni riviste del documento contenente le informazioni chiave da predisporre in ottemperanza all’articolo 10 del regolamento (UE) n. 1286/2014”.*

³ Si riporta il comma 5 dell’art. 4-*sexies* nella formulazione *ante* d.lgs. n. 165/2019:

“5. *La Consob, sentita l’IVASS, adotta con proprio regolamento le disposizioni attuative del comma 2, stabilendo in ogni caso una disciplina delle modalità di assolvimento degli obblighi di notifica preventiva del documento contenente*

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".

Connesse all'eliminazione dell'obbligo di notifica preventiva dei KID dei PRIIPs risultano essere le ulteriori modifiche apportate al TUF dal d.lgs. n. 165/2019 concernenti:

- l'art. 4-*septies*, nel quale è stato eliminato, al comma 1, l'inciso che rinviava agli obblighi di notifica preventiva previsti dall'art. 4-*decies* (cfr. art. 1 del d.lgs. n. 165/2019);
- l'art. 193-*quinquies*, nel quale è stato abrogato il comma 2 che sanzionava le violazioni dell'art. 4-*decies* (cfr. art. 5 del d.lgs. n. 165/2019);
- l'art. 194-*septies*, nel quale è stata eliminata dalle fattispecie elencate nel comma 1 la violazione dell'art. 4-*decies* (cfr. art. 5 del d.lgs. n. 165/2019).

A fronte di tale intervento normativo, nell'ottica di evitare soluzioni di continuità anche rispetto alle attività di vigilanza della Consob, l'art. 8, comma 1, del d.lgs. n. 165/2019 ha previsto un regime transitorio che ancora l'applicabilità delle modifiche al TUF sopra riportate all'adozione della disciplina regolamentare della Consob, prevista dall'art. 4-*sexies*, comma 5, ai fini dell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza, stabilendo, in particolare che: *"Gli articoli 4-*sexies*, 4-*septies*, 4-*decies*, 193-*quinquies* e 194-*septies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, vigenti il giorno precedente alla data di entrata in vigore del presente decreto legislativo continuano ad applicarsi fino alla data di entrata in vigore delle misure regolamentari emanate dalla Consob in conformità con il disposto dell'articolo 4-*sexies*, comma 5, ai fini dell'esercizio delle competenze di vigilanza attribuite dal comma 2 del medesimo articolo. La Consob, ferma restando l'applicazione dell'art. 193-*quinquies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, adotta le predette misure regolamentari, ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera e) e dell'articolo 5, comma 6, del presente decreto, secondo principi di proporzionalità e semplificazione, anche prevedendo modalità elettroniche di acquisizione della documentazione necessaria per l'assolvimento delle proprie funzioni di vigilanza, entro centottanta giorni dalla data di entrata in vigore del presente decreto. Al fine di garantire l'esercizio delle richiamate funzioni di vigilanza, nel suddetto periodo di centottanta giorni continuano ad applicarsi le vigenti disposizioni emanate dalla Consob ai sensi dell'articolo 4-*sexies*, comma 5"*⁴.

Dal nuovo quadro normativo delineato dal d.lgs. n. 165/2019 discende la necessità di modificare l'art. 34-*bis*.2 ("Notifica del KID") del Regolamento Emittenti⁵ - contenuto nella Parte II

*le informazioni chiave di cui al comma 2, lettera c) e all'articolo 4-*decies*, in conformità agli atti delegati e alle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea ai sensi del regolamento (UE) n. 1286/2014".*

⁴ Il d.lgs. n. 165/2019 è stato pubblicato il 9 gennaio 2020 sulla Gazzetta Ufficiale, con entrata in vigore il 24 gennaio 2020. Pertanto, l'adozione da parte della Consob delle previste misure regolamentari volte a disciplinare modalità di accesso ai documenti alternative alla notifica dei KID, sarebbe dovuta intervenire entro il 22 luglio 2020. Il nuovo comma 2-*bis* dell'art. 33 del decreto-legge n. 34/2020, recante misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19, introdotto nell'ambito della legge 17 luglio 2020, n.77, di conversione del suddetto decreto, ha tuttavia previsto che continuano ad applicarsi fino alla data del 31 dicembre 2020 gli artt. 4-*sexies*, 4-*septies*, 4-*decies*, 193-*quinquies* e 194-*septies* del TUF, nella formulazione vigente il giorno precedente alla data di entrata in vigore del d.lgs. n. 165/2019, e le disposizioni regolamentari emanate dalla Consob ai sensi del menzionato art. 4-*sexies*, comma 5.

⁵ Si riporta, di seguito, l'art. 34-*bis*.2, del Regolamento Emittenti:

(“Appello al pubblico risparmio”), Titolo I (“Offerta al pubblico di sottoscrizione e vendita di prodotti finanziari”), Capo IV-*bis* (“Disposizioni riguardanti i PRIIPs”) - nonché di prevedere, attraverso apposite istruzioni operative, nuove modalità di acquisizione dei KID rispetto a quelle attualmente stabilite nelle “Istruzioni operative per la notifica del KID dei PRIIPs” pubblicate il 27 dicembre 2017, sulla base del regime di notifica preventiva alla Consob dei KID dei PRIIPs previsto nel TUF *ante* d.lgs. n. 165/2019.

Nelle more dell’adozione da parte della Consob del necessario intervento regolamentare e fino al 31 dicembre 2020, sulla base di quanto previsto dall’art. 8, comma 1, del d.lgs. n. 165/2019 e dall’art. 33, comma 2-*bis*, del decreto-legge n. 34/2020 continuano ad applicarsi le disposizioni del TUF nella loro versione *ante* d.lgs. n. 165/2019 e la relativa disciplina secondaria emanata dalla Consob relativamente alla notifica preventiva dei KID dei PRIIPs.

In particolare, sulla base della disciplina attualmente vigente, l’obbligo di notifica preventiva dei KID previsto dal TUF *ante* d.lgs. n. 165/2019, gravante sugli ideatori e sui distributori di PRIIPs, è assolto con il deposito presso la Consob del KID, almeno il giorno precedente la data di avvio della commercializzazione, e della versione rivista dello stesso secondo le modalità individuate dalla Consob con le citate Istruzioni operative del 27 dicembre 2017, richiamate dall’art. 34-*bis*.2 del Regolamento Emittenti, le quali prevedono, nello specifico:

- invio PEC di registrazione in caso di soggetto nuovo non censito;
- invio del KID entro il giorno precedente l’avvio della commercializzazione del prodotto, attraverso un sistema PEC; alla *mail* inviata deve essere allegato il documento in formato PDF;
- l’oggetto della *mail* inviata al sistema PEC deve contenere informazioni relative a ideatore, tipologia prodotto, ISIN/codice interno, Indicatore di rischio, livello di perdita.

2. L’intervento regolamentare

Al fine di assicurare piena coerenza con il nuovo quadro normativo delineatosi nel TUF a seguito delle modifiche apportate dal d.lgs. n. 165/2019, si ritiene di modificare l’art. 34-*bis*.2 del Regolamento Emittenti e di adottare nuove istruzioni operative concernenti le modalità di acquisizione da parte della Consob dei KID dei PRIIPs.

In particolare, le modifiche concernenti l’art. 34-*bis*.2 (*cfr.* **Allegato 1**) riguardano:

“Art. 34-*bis*.2 (Notifica del KID) 1. L’obbligo di notifica previsto dall’articolo 4-*decies*, commi 1 e 2, del Testo Unico si intende assolto con il deposito presso la Consob del KID o della versione rivista dello stesso secondo modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative. 2. L’obbligo di notifica previsto dall’articolo 4-*decies*, comma 1, del Testo Unico è assolto almeno il giorno precedente la data di avvio della commercializzazione del prodotto dall’ideatore del PRIIP o dalla persona che vende il PRIIP o distribuisce il prodotto di investimento assicurativo, secondo gli specifici accordi tra i medesimi interlocutori. 3. Gli accordi intervenuti ai sensi del comma 2, circa il soggetto tenuto alla notifica del KID alla Consob, non esonerano in ogni caso colui che per primo avvia la commercializzazione da responsabilità per inadempimento di tale obbligo. 4. Nei casi in cui sia la persona che vende il PRIIP o distribuisce il prodotto di investimento assicurativo a effettuare la notifica del KID, essa stessa ne dà tempestiva notizia all’ideatore. 5. L’obbligo di notifica previsto dall’articolo 4-*decies*, comma 2, del Testo Unico è assolto dall’ideatore del PRIIP al più tardi contestualmente alla pubblicazione sul proprio sito internet della versione rivista del KID ai sensi dell’articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/653.”

- i soggetti tenuti agli adempimenti ivi previsti, che sono identificati esclusivamente negli ideatori di PRIIPs e non anche nei soggetti che vendono il PRIIP o distribuiscono il prodotto di investimento assicurativo come attualmente prevede la disposizione conformemente a quanto stabilito dall'abrogato art. 4-*decies* del TUF;
- la previsione dell'obbligo di rendere accessibile elettronicamente alla Consob i KID dei PRIIPs prima dell'avvio della commercializzazione che si sostituisce al vigente obbligo di notifica presso l'Autorità, in linea con quanto disposto dall'art. 8, comma 1, del d.lgs. n. 165/2019 secondo cui le misure regolamentari che la Consob è chiamata ad adottare possono prevedere anche modalità elettroniche di acquisizione dei KID. Le modalità attraverso cui rendere accessibile elettronicamente i KID sono specificate in apposite istruzioni operative;
- le versioni riviste dei KID che dovranno essere rese accessibili elettronicamente alla Consob.

Come specificato dal nuovo art. 34-*bis*.2, le modalità attraverso cui gli ideatori di PRIIPs rendono accessibili elettronicamente alla Consob i KID sono individuate dall'Autorità con specifiche istruzioni operative che vengono sottoposte alla consultazione del mercato con il presente documento (*cfr. Allegato 2*).

Nell'individuare tali modalità si è perseguito l'obiettivo di contemperare le esigenze di vigilanza dell'Autorità con l'esigenza di contenimento degli oneri a carico dei soggetti vigilati contemplata dall'art. 4-*sexies*, comma 5, del TUF.

Nello specifico, è stato previsto un processo di acquisizione dei KID e dei dati strutturati secondo i seguenti passaggi:

- registrazione formale del soggetto vigilato presso la Consob;
- messa a disposizione dei KID e dei dati strutturati da parte dell'ideatore nella propria area riservata all'interno del *server* SFTP della Consob entro il giorno precedente l'avvio della commercializzazione oppure pubblicazione di una nuova versione aggiornata di un KID già pubblicato;
- acquisizione, eseguita da Consob mediante un processo automatico, dei KID e dei dati posti dal soggetto vigilato nel *server* SFTP della Consob.

Per permettere l'acquisizione automatizzata da parte della Consob, i soggetti vigilati sono tenuti a:

- richiedere le credenziali di accesso all'area dedicata (*server* SFTP) della Consob all'acquisizione dei KID e dei dati strutturati;
- riportare, nell'ambito di tale area, i documenti in formato PDF relativi ai KID;
- riportare nel medesimo ambiente i dati strutturati identificativi del prodotto – c.d. “stringa” – contenuti nel KID, in formato XML⁶.

⁶ *eXtensible Markup Language*, linguaggio informatico utilizzato per lo scambio automatizzato di informazioni strutturate tra macchine, di facile comprensione anche senza l'ausilio delle macchine.

Il *file* XML, il KID associato e gli eventuali ulteriori *file* Excel/PDF dovranno essere composti in un unico *file* archivio compresso di tipo “zip”.

La Consob, avvalendosi del potere informativo previsto dall’art. 6-*bis*, comma 4, del TUF, ha individuato alcune informazioni sul prodotto (c.d. dati strutturati) che devono essere rese accessibili all’Autorità insieme al KID (*cf.* **Allegato 2**). I dati strutturati identificativi del prodotto, che dovranno essere riportati nell’area dedicata, sono articolati secondo le seguenti macro-categorie:

- dati identificativi dell’ideatore, quali la denominazione sociale;
- il nome del *file* PDF;
- dati anagrafici del prodotto, quali, ad es., ISIN/Codice Interno, la Denominazione del prodotto, la sua classe di appartenenza (SECURITIES, DERIVATIVES, IBIP, CIS, DEPOSIT, OTHER), la classificazione di dettaglio secondo tassonomie di mercato (ad esempio, classificazione EUSIPA⁷ per i certificati);
- dati relativi alle informazioni riportate nel KID, quali l’ISR (Indicatore Sintetico di Rischio), il rischio di liquidità, l’RHP (*Recommended Holding Period*), la data di riferimento riportata nel KID, i dati relativi agli scenari di rendimento e ai costi.

La “stringa” deve essere coerente con la corrispondente versione del KID riportata nel *server* SFTP, e deve contenere le informazioni necessarie ad individuare univocamente tale versione.

Nell’individuare i dati strutturati, al fine di evitare duplicazioni nelle implementazioni informatiche da parte dei soggetti vigilati e, quindi, limitare gli oneri per i medesimi, si è tenuto conto, nell’ambito delle iniziative avviate da parte dell’industria in tema di scambio di flussi informativi e dati attinenti ai PRIIPs, del tracciato specifico per i PRIIPs, denominato *European PRIIPs Template - EPT*⁸, ideato dalle maggiori associazioni europee attive nei prodotti in questione e divenuto di uso comune tra gli operatori maggiormente attivi; pertanto, i dati strutturati richiesti dalla Consob sono nella maggior parte dei casi già contenuti nel tracciato EPT e solo in alcuni limitati casi occorre aggiungere ulteriori informazioni o precisare le modalità di compilazione dei campi⁹.

⁷ *European Structured Investment Products Association*, associazione europea di riferimento per gli emittenti europei di prodotti strutturati che ha l’obiettivo di coordinare le iniziative a livello europeo in tema di trasparenza e di supportare l’individuazione di *standard* di mercato, nonché di interfacciarsi con i *Regulator*. Per l’Italia ne fa parte l’ACEPI (Associazione Italiana Certificati e Prodotti di Investimento).

⁸ L’*European PRIIPs Template* (EPT) è stato originariamente sviluppato da un Gruppo di Lavoro formato tra gli altri dall’EFAMA, da EUSIPA, EBF e da Insurance Europe, ora riuniti nell’ambito dell’associazione FinDatEx, al fine di permettere lo scambio di informazioni tra *asset manager* e imprese di assicurazione per la costruzione dei KID relativi agli IBIP con sottostanti gestiti da *asset manager*. Tale formato è attualmente utilizzato anche per lo scambio di informazioni sui KID tra soggetti ideatori, anche non *asset manager*, e le piattaforme di condivisione dei KID, quali Reg-exchange e PriipsHUB nonché per lo scambio di informazioni tra produttori e distributori anche ai fini della *product governance*, in sinergia con il tracciato EMT, *European MiFID Template*, sviluppato dall’industria e gestito sempre da FinDatEx, ai fini MiFID II.

⁹ A titolo di esempio, non è presente nel tracciato EPT l’informazione in merito al soggetto ideatore, necessaria ai fini della vigilanza. Tale informazione, assieme ad altre non coperte dall’*European PRIIPs Template*, risulta comunque presente nell’ambito del tracciato EMT, *European MiFID Template*, sviluppato dall’industria per lo scambio delle informazioni su costi e informazioni sulla *product governance* ai fini MiFID II.

Le nuove modalità di accesso elettronico ai KID da parte della Consob, come rappresentate nel presente documento, si pongono in linea con la nuova formulazione dell'art. 4-*sexies*, comma 5, del TUF, che richiede all'Istituto di individuare modalità di accesso ai KID “*tenendo conto dell'esigenza di contenimento degli oneri per i soggetti vigilati*”; infatti l'esercizio di un *server* SFTP da parte della Consob si configura a livello teorico con minori impatti per gli ideatori. Pertanto i costi di implementazione e di adeguamento al nuovo sistema in capo ai soggetti tenuti agli adempimenti in questione dovrebbero essere contenuti, in quanto essenzialmente limitati:

- alla predisposizione di modalità tecniche di accesso al *server* SFTP predisposto da Consob secondo i requisiti richiesti;
- alla predisposizione in formato XML delle informazioni sui PRIIPs, già in gran parte disponibili in formato strutturato in quanto contenute nei tracciati EPT ed EMT.

**Bozza delle modifiche all'art. 34-bis.2 ("Notifica del KID") del Regolamento Emittenti
in attuazione dell'art. 4-sexies, comma 5, del TUF**

Di seguito si riportano le proposte di modifica all'art. 34-bis.2 con evidenziate in barrato/grassetto le modifiche apportate rispetto al testo attualmente vigente:

Art. 34-bis.2

(Notifica del KID Accesso ai KID da parte della Consob)

1. ~~L'obbligo di notifica previsto dall'articolo 4 *decies*, commi 1 e 2, del Testo Unico si intende assolto con il deposito presso la Consob del KID o della versione rivista dello stesso secondo modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative.~~ **Gli ideatori di PRIIPs rendono accessibili elettronicamente alla Consob i KID relativi ai prodotti dagli stessi commercializzati in Italia nei confronti degli investitori *retail* secondo le modalità specificate con apposite istruzioni operative.**
2. ~~L'obbligo di notifica previsto dall'articolo 4 *decies*, comma 1, del Testo Unico~~ **L'obbligo di cui al comma 1 è assolto almeno il giorno precedente la data di prima dell'avvio della commercializzazione del prodotto dall'ideatore del PRIIP o dalla persona che vende il PRIIP o distribuisce il prodotto di investimento assicurativo, secondo gli specifici accordi tra i medesimi intereorsi.**
3. ~~Gli accordi intervenuti ai sensi del comma 2, circa il soggetto tenuto alla notifica del KID alla Consob, non esonerano in ogni caso colui che per primo avvia la commercializzazione da responsabilità per inadempimento di tale obbligo.~~
4. ~~Nei casi in cui sia la persona che vende il PRIIP o distribuisce il prodotto di investimento assicurativo a effettuare la notifica del KID, essa stessa ne dà tempestiva notizia all'ideatore.~~
35. **L'obbligo di rendere accessibili elettronicamente alla Consob i documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIPs commercializzati in Italia si applica anche alle versioni riviste del KID ai sensi dell'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/653.** ~~L'obbligo di notifica previsto dall'articolo 4 *decies*, comma 2, del Testo Unico è assolto dall'ideatore del PRIIP al più tardi contestualmente alla pubblicazione sul proprio sito internet della versione rivista del KID ai sensi dell'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/653.~~

ISTRUZIONI OPERATIVE IN MATERIA DI INFORMAZIONI RILEVANTI SUI PRIIPs

LE PRESENTI ISTRUZIONI SI APPLICANO AGLI IDEATORI DI PRIIPs CHE RENDONO DISPONIBILI, PER LA COMMERCIALIZZAZIONE IN ITALIA KID IN LINGUA ITALIANA.

1. Comunicazione dei dati anagrafici e di riferimento

Per permettere alla Consob l'acquisizione delle informazioni sui PRIIPs commercializzati dai soggetti vigilati di cui all'art. 34 bis.2 comma 1 e 3 del Regolamento Emittenti è necessario identificare il soggetto ideatore dei PRIIPs e realizzare un canale di scambio informativo fra Consob e il soggetto.

Il soggetto dovrà pertanto comunicare i dati anagrafici e i nominativi delle persone da contattare nel caso siano necessari ulteriori chiarimenti od informazioni.

1. L'ideatore provvede alla:
 - a. registrazione delle informazioni anagrafiche della società e di contatto;
 - b. richiesta delle credenziali per l'accesso al Server SFTP presso cui saranno resi disponibili i dati strutturati relativi ai KID in formato XML e i KID in formato PDF.
2. La comunicazione deve essere effettuata *una tantum* prima dell'avvio della commercializzazione di PRIIPs e ogni qual volta vi sia una modifica dei dati comunicati.
3. Almeno annualmente l'ideatore dovrà provvedere a verificare ed eventualmente provvedere ad aggiornare le informazioni comunicate al punto 1 nell'ambito dell'ultima comunicazione effettuata.

Le comunicazioni di cui ai punti precedenti dovranno essere effettuate inviando una mail all'indirizzo di posta elettronica certificata: priips@pec.consob.it.

All'atto della registrazione (punto 1.a) dovranno essere riportate le seguenti informazioni:

- la ragione sociale del soggetto vigilato;
- il codice LEI¹⁰ del soggetto vigilato;
- l'indirizzo completo della sede legale del soggetto vigilato;
- il nome e cognome nonché l'indirizzo email e il numero telefonico di un referente per eventuali richieste di informazioni e delucidazioni di tipo tecnico e/o relative al processo di censimento (cd Riferimento Tecnico).

All'atto della registrazione è inoltre necessario comunicare i seguenti ulteriori dati necessari ai fini PRIIPs:

¹⁰ *Legal Entity Identifier.*

- indicazione delle unità organizzative deputate alla creazione, validazione e controllo dei KID e dei dati;
- il nome e cognome del Responsabile della funzione Amministrazione (o soggetto con funzioni analoghe all'interno del soggetto vigilato) nonché l'indirizzo email e il numero telefonico (cd Riferimento Amministrazione).

I dati anagrafici comunicati (ragione sociale, indirizzo sede legale e codice LEI) saranno verificati a cura della Consob e, in caso di dati non corrispondenti a quelli effettivi, il soggetto vigilato sarà contattato affinché ripeta il processo di registrazione (punto 1). Qualora i dati riportati siano corretti, verrà inviata una mail di conferma.

Si raccomanda di espletare le formalità connesse alla registrazione iniziale con congruo anticipo rispetto alla data di avvio di commercializzazione prevista per il nuovo PRIIPs, stante la necessità da parte della Consob di effettuare i dovuti controlli operativi e tecnici.

In caso di variazione dei dati sopra riportati (punto 1), è necessario procedere tempestivamente alla comunicazione dei nuovi dati. Le variazioni alle informazioni registrate in precedenza devono essere comunicate con 15 gg di anticipo rispetto alla data di effettiva variazione.

Per i soggetti che, alla data di entrata in vigore delle presenti istruzioni, avevano già provveduto alla notifica alla Consob di KID secondo le previgenti istruzioni operative, la verifica in merito alla corretta registrazione e la comunicazione dei dati necessari ai fini PRIIPs devono essere effettuate entro i 15 giorni precedenti la pubblicazione di una versione aggiornata di un KID già inviato secondo le previgenti istruzioni operative o di un nuovo KID¹¹. A tal fine dovrà essere inviata una mail all'indirizzo di posta elettronica certificata: priips@pec.consob.it nelle tempistiche indicate al fine di portare a compimento le operazioni di registrazione.

2. Comunicazione dei KID e correlate informazioni strutturate

Nell'ambito del server SFTP predisposto dalla Consob dovranno essere riportati i dati del prodotto contenuti nel KID, in formato XML, articolati secondo quanto indicato nell'allegato 1, ed il PDF del KID, entro il giorno precedente l'avvio della commercializzazione oppure della pubblicazione di una nuova versione aggiornata di un KID già pubblicato.

L'XML da rendere disponibile è riferito distintamente a:

- a. PRIIPs non IBIP;
- b. IBIP che non prevedano opzioni di investimento (IBIP non MOP);
- c. IBIP che prevedano opzioni di investimento per i quali è predisposto il KID in conformità a quanto previsto dall'art. 10a) del regolamento delegato n. 653 dell'8 marzo 2017 (IBIP MOP 10 a);
- d. IBIP che prevedano opzioni di investimento per i quali è predisposto il KID generico in conformità a quanto previsto dall'art. 10b) del regolamento delegato n. 653 dell'8 marzo 2017 (IBIP MOP 10 b – KID generico);

¹¹ Ad esempio, qualora il soggetto preveda di pubblicare una versione aggiornata di un KID oppure un nuovo KID il XX/YY/2020 (DATA DI AVVIO DEGLI ADEMPIMENTI), il soggetto dovrà effettuare la registrazione presso la Consob con le modalità transitorie illustrate entro il XX- 15/YY/2020 (15 GG PRIMA DELLA DATA DI AVVIO DEGLI ADEMPIMENTI).

- e. Singole opzioni di investimento, che non siano fondi UCITS per i quali è stato già predisposto il KIID, degli IBIP che prevedano opzioni di investimento per i quali è predisposto il KID generico in conformità a quanto previsto dall'art. 10b) del regolamento delegato n. 653 dell'8 marzo 2017 (IBIP MOP 10 b – opzioni di investimento).

In caso di prodotti multiopzione (MOPs), per i quali è predisposto il KID in conformità a quanto previsto dall'art. 10b) del regolamento delegato n. 653 dell'8 marzo 2017, nell'ambito dell'XML relativo al KID generico (punto d) dovrà essere indicato il nome del file Excel/PDF riportante l'elenco di tutte le opzioni sottostanti, inclusi i fondi di tipo UCITS. Tale elenco dovrà contenere, per ogni opzione, l'ISIN o altro codice identificativo della singola opzione. Il suddetto file Excel/PDF deve essere riportato nel Server SFTP congiuntamente al KID in PDF e ai dati del prodotto contenuti nel KID, in formato XML.

I dati strutturati contenuti nel file XML dovranno essere coerenti con la versione del KID volta per volta riportata nel server SFTP. Sui KID in formato pdf, non devono essere impostate parole chiave o meccanismi di protezione tali da inibire le funzioni di ricerca, di "Copia e incolla" o di estrazione dei contenuti dai *file*.

Il file XML, il KID associato e gli eventuali ulteriori file Excel/PDF dovranno essere composti in un unico file archivio compresso di tipo "zip" la cui denominazione deve seguire le regole descritte nell'allegato 2 – allegato tecnico.

ALLEGATO 1 ALLE ISTRUZIONI OPERATIVE

Dati strutturati richiesti per ogni tipologia di prodotto

ALLEGATO 2 ALLE ISTRUZIONI OPERATIVE - ALLEGATO TECNICO

Informazioni tecniche per l'accREDITAMENTO al sistema Consob e per l'avvio dell'operatività degli ideatori di PRIIPS

Delibera n. 21508

All. 8

Modifiche del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti in materia di ammissione alle negoziazioni di FIA aperti riservati, commercializzazione di FIA e attività pubblicitaria

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche, con il quale è stato emanato il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52;

VISTA la Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009 concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e successive modificazioni;

VISTO il Regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010 recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni chiave per gli investitori e le condizioni per la presentazione di tali informazioni o del prospetto su un supporto durevole diverso dalla carta o tramite un sito web;

VISTA la Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 e successive modificazioni;

VISTA la delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, e successive modifiche, con la quale è stato adottato il regolamento concernente la disciplina degli emittenti in attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito anche "Regolamento Emittenti");

VISTA la delibera del 5 luglio 2016, n. 19654, con la quale è stato adottato il regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale, ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari;

VISTO il Protocollo d'intesa tra la Banca d'Italia e la Consob in materia di servizi e attività di investimento e di gestione collettiva del risparmio, adottato in data 5 novembre 2019;

CONSIDERATO che è opportuno introdurre una disciplina specifica per il prospetto di ammissione alle negoziazioni di fondi di investimento alternativi (FIA) aperti riservati distinta rispetto a quella applicabile alle altre tipologie di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) aperti;

CONSIDERATO che è, altresì, opportuno, in relazione ai FIA aperti riservati coordinare la disciplina del prospetto con quella della commercializzazione, su base domestica e su base transfrontaliera, prevista dalla Direttiva 2011/61/UE e dalle relative disposizioni di implementazione;

CONSIDERATE le indicazioni fornite dall'ESMA nelle "Questions and Answers on the application of the UCITS Directive" (ESMA34-43-392), pubblicate in data 4 giugno 2019;

CONSIDERATE le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione sulle proposte di modifica del Regolamento Emittenti, pubblicato in data 9 dicembre 2019, come rappresentate nella relazione illustrativa che costituisce parte integrante del presente provvedimento;

SENTITA la Banca d'Italia, ai sensi degli articoli 6, comma 2, lettera a), n. 3-bis e 43, comma 6, del TUF;

D E L I B E R A:

Art. 1

(Modifiche del 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 e successive modificazioni)

1. Nella Parte II, Titolo I, Capo III, del Regolamento Emittenti, sono apportate le seguenti modifiche:

A. nella Sezione V, all'articolo 27, nel comma 1, primo periodo, le parole “ed è corredata dei documenti indicati nell'Allegato 1A” sono eliminate;

B. nella Sezione V-bis, all'articolo 28, dopo il comma 6, è aggiunto il seguente comma:

“6-bis. Nel caso in cui l'offerta sia simultanea all'ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato, il documento d'offerta può essere sostituito dal prospetto previsto dall'articolo 59, comma 1-bis.”;

C. nella Sezione V-ter, all'articolo 28-bis:

a) nel comma 2, in fine, è aggiunto il seguente periodo: “Si applica l'articolo 28, comma 6-bis.”;

b) il comma 10 è sostituito dal seguente comma:

“10. Nel caso di FIA *feeder*, la commercializzazione prevista nel presente articolo è consentita a condizione che anche il FIA *master* sia un FIA italiano riservato o un FIA UE e che sia gestito da una Sgr, da una Sicav, da una Sicaf o da un GEFIA UE che abbia espletato la procedura prevista dall'articolo 28-*quater* per la commercializzazione in Italia.”;

D. nella Sezione V-*quater*, all'articolo 28-*octies*, nel comma 4, le parole “23, comma 2” sono sostituite dalle parole “9, comma 1”;

2. nella Parte II, Titolo I, Capo V, Sezione III, del Regolamento Emittenti, all'articolo 34-*novies*, comma 1, la lettera *c)* è sostituita dalla seguente lettera: “*c)* opera il confronto con il parametro di riferimento o con l'obiettivo di rendimento, ove essi siano indicati nel prospetto.”;

3. nella Parte III, Titolo I, Capo III, del Regolamento Emittenti:

A. all'articolo 59 sono apportate le seguenti modifiche:

a) nel comma 1, primo periodo, dopo le parole “OICR italiani aperti,” sono aggiunte le parole “diversi dai FIA riservati,”;

b) dopo il comma 1, sono aggiunti i seguenti commi:

“1-bis. L'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da una SGR o da una SICAV è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B. Il prospetto è pubblicato decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tale documento da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto.

1-ter. L'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da un GEFIA UE è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto contenente le informazioni previste dall'articolo 23, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2011/61/UE e del documento per la quotazione redatto secondo lo schema 2 dell'Allegato 1B. Nel caso in cui la legislazione dello Stato membro d'origine del GEFIA non preveda la pubblicazione di un prospetto, il prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B è inviato alla Consob. Il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tali documenti da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B e al documento per la quotazione.

1-*quater*. Nei casi di cui ai precedenti commi 1-bis e 1-ter, si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 16, comma 3, 34-*octies* e 34-*novies*. Il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.”;

B. all'articolo 60 sono apportate le seguenti modifiche:

a) al comma 3:

1) nel primo periodo, dopo le parole “FIA UE aperti” sono aggiunte le parole “diversi da quelli riservati”;

2) nel secondo periodo, le parole “Allegato 1C” sono sostituite dalle parole “Allegato 1D-*bis*”;

b) dopo il comma 3, sono aggiunti i seguenti commi:

“3-*bis*. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti riservati gestiti da una SGR o da una SICAV, si applica l'articolo 59, commi 1-*bis* e 1-*quater*.”

3-*ter*. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti riservati gestiti da un GEFIA UE, si applica l'articolo 59, commi 1-*ter* e 1-*quater*.”;

4. nella Parte III, Titolo II, Capo IV, del Regolamento Emittenti, all'articolo 103-*bis* sono apportate le seguenti modifiche:

A. nel comma 1, le parole “la documentazione contabile nonché il regolamento di gestione o lo statuto degli OICR, consentendone l'acquisizione su supporto durevole” sono sostituite dalle parole “la documentazione contabile, il regolamento di gestione o lo statuto degli OICR, nonché gli aggiornamenti del documento di cui all'articolo 28-*quater*, comma 1, lettera *f*), ove non sia previsto un aggiornamento del prospetto, consentendone l'acquisizione su supporto durevole”;

B. nel comma 2:

a) dopo il primo periodo, è aggiunto il seguente periodo: “In caso di FIA aperti riservati, la relazione annuale, corredata della relazione degli amministratori, e l'eventuale relazione semestrale sono pubblicate anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.”;

b) nel secondo periodo, le parole “Gli stessi soggetti” sono sostituite dalle parole “I gestori” e dopo le parole “adequata diffusione nazionale,” sono aggiunte le parole “ove rilevante”.

Art. 2

(Modifiche degli Allegati del 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 e successive modificazioni)

1. l'Allegato 1 del Regolamento Emittenti è modificato come segue:

A. nell'Allegato 1A, al paragrafo 2 (“*Documentazione da allegare alla domanda di approvazione*”), la Sezione B (“*Offerta al pubblico di quote o azioni di FIA italiani e UE aperti*”) è abrogata;

B. nell'Allegato 1B:

a) allo Schema 1 sono apportate le seguenti modifiche:

1) nel paragrafo “PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE”, alla Sezione A (“INFORMAZIONI GENERALI”), punto 1. (“La Società di gestione/Sicav”), nel primo periodo, dopo le parole “il numero di iscrizione all'Albo” è aggiunta la parola “(eventuale)”;

2) nel paragrafo “PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE”, alla Sezione A (“INFORMAZIONI GENERALI”), punto 11. (“Strategia per l'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari (facoltativo)”), le parole “34, comma 1 del regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007” sono sostituite dalle parole “112, comma 1, del Regolamento Intermediari, adottato con delibera n. 20307, del 15 febbraio 2018”;

3) nel paragrafo “PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE”, alla Sezione A (“INFORMAZIONI GENERALI”), punto 14. (“Reclami (Facoltativo)”), le parole “dall'art. 17, comma 1, del regolamento congiunto Consob-Banca

d'Italia del 29 ottobre 2007” sono sostituite dalle parole “dall'art. 90 del Regolamento Intermediari, adottato con delibera n. 20307, del 15 febbraio 2018”;

4) l'Appendice è sostituita dalla nuova Appendice di seguito riportata:

“APPENDICE

Informazioni che devono essere incluse nel prospetto dello schema 1 in caso di ammissione alle negoziazioni di quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare/comparti di diritto italiano di tipo aperto rientranti nell’ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE e di fondi comuni di investimento mobiliare/comparti di tipo aperto rientranti nell’ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE.

1. COPERTINA:

Sostituire la frase:

«Offerta al pubblico di quote/azioni del/la fondo comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile <inserire la denominazione[12]> aperto/a di diritto italiano rientrante nell’ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE/della Direttiva 2011/61/UE», ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti di diritto italiano rientranti nell’ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE/della Direttiva 2011/61/UE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>.» ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell’ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE» ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell’ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>.»

con la frase:

«Offerta al pubblico[13] e ammissione alle negoziazioni di quote/azioni del/la fondo comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile <inserire la denominazione> di diritto italiano rientrante nell’ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE o della Direttiva 2011/61/UE.», ovvero «Offerta al pubblico[14] e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano rientranti nell’ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE o della Direttiva 2011/61/UE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>.» ovvero «Offerta al pubblico[15] e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell’ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE» ovvero «Offerta al pubblico[16] e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell’ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>.»

La frase «Data di deposito in Consob:» non deve essere riportata nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell’ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE.

2. PROSPETTO PARTE I

Riportare la seguente intestazione: "PARTE I DEL PROSPETTO DI OFFERTA AL PUBBLICO E DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE".

Nella Sezione “INFORMAZIONI GENERALI”

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell’ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE:

- la frase «Data di deposito in Consob della Parte I» non deve essere riportata;

- le informazioni di cui alla Sezione "INFORMAZIONI GENERALI", fatta eccezione per il paragrafo 9. Rischi Generali Connessi alla Partecipazione al Fondo/Comparto, sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. b), c), d), e), f), g), j), k), o).

Di seguito al paragrafo "Il depositario", inserire il paragrafo "Gli Operatori che sostengono la liquidità", riportando il seguente contenuto informativo: "Indicare gli operatori che sostengono la liquidità e illustrarne il ruolo conformemente a quanto previsto dal regolamento del mercato di negoziazione."

Inserire, di seguito al paragrafo "Reclami"[\[17\]](#), la sottosezione A.2 "INFORMAZIONI RELATIVE ALLA QUOTAZIONE", riportando i seguenti paragrafi:

"Avvio delle negoziazioni: Indicare il mercato di negoziazione e gli estremi del provvedimento con cui è stata disposta la quotazione delle quote/azioni ed è stata fissata la data di inizio delle negoziazioni, specificando tale data.

Negoziabilità delle quote/azioni: Indicare sinteticamente le modalità di negoziazione delle quote/azioni e gli obblighi informativi nei confronti del pubblico derivanti dalla quotazione. Indicare gli ulteriori mercati regolamentati presso cui le quote/azioni sono negoziate.

Composizione del portafoglio: Nel caso di ETF specificare la politica relativa alla trasparenza del portafoglio e dove è possibile reperire informazioni sulla composizione del portafoglio. Per gli OICR diversi dagli ETF l'informazione è eventuale.

Valore indicativo del patrimonio netto (inav): Nel caso di ETF specificare che, durante lo svolgimento delle negoziazioni, la Società di gestione/Sicav/il gestore del mercato di negoziazione calcola in via continuativa (indicare l'intervallo temporale intercorrente tra due successivi calcoli) il valore indicativo del patrimonio netto (iNAV) al variare del corso dell'indice di riferimento. Indicare i codici dell'iNAV utilizzati da primari info-provider e, se del caso, dove è pubblicato l'NAV. Illustrare, altresì, le modalità di calcolo dell'iNAV e la relativa frequenza di calcolo.

Dividendi: Indicare la politica di distribuzione dei proventi dell'attività di gestione (accumulazione ovvero distribuzione). Nel caso di distribuzione dei proventi, inserire la seguente frase "L'entità dei proventi dell'attività di gestione, la data di stacco e quella di pagamento dovranno essere comunicati al gestore del mercato di negoziazione ai fini della diffusione al mercato; tra la data di comunicazione ed il giorno di negoziazione ex diritto deve intercorrere almeno un giorno di mercato aperto."

Nella Sezione "INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO"

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, le informazioni di cui alla presente Sezione "INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO", punti da 15 a 20, sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. a).

Inserire le seguenti informazioni:

- la natura giuridica e le caratteristiche dell'OICR, menzionando la generica qualità dell'OICR ad essere scambiato in mercati di negoziazione; nel caso di ETF gestito attivamente precisare questo aspetto, specificando altresì come realizzerà la politica di investimento dichiarata nonché, se del caso, l'intenzione di sovraperformare un indice;

- illustrazione della distinzione tra sottoscrizione e rimborso delle quote/azioni direttamente attraverso la Società di gestione/Sicav e acquisto/vendita di quote/azioni nel mercato di negoziazione.

La Sezione "INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)" deve essere opportunamente adattata in relazione al fatto che il fondo/comparto è ammesso alle negoziazioni. In particolare, specificare che nel caso di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione gli intermediari applicano le commissioni di negoziazione.

Fermo restando quanto previsto dal paragrafo precedente, nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, le informazioni di cui alla Sezione "INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)", fatta eccezione di quelle di cui al punto 24), sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. i).

Nel caso di ETF, specificare che è possibile un ulteriore costo (a priori non quantificabile) dato dalla eventuale differenza tra prezzo di mercato e valore netto della quota/azione. Inserire la seguente avvertenza:

"Le operazioni di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione possono comportare un esborso superiore al NAV corrente al momento dell'acquisto di quote/azioni e un rimborso inferiore al NAV corrente al momento della vendita delle stesse. Inoltre, tali operazioni sono realizzate con l'assistenza di un intermediario (ad esempio un broker), servizio che può comportare dei costi."

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, le informazioni di cui alla Sezione "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO" sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. l).

Inserire, di seguito alla Sezione "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO", la Sezione denominata "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI INVESTIMENTO/DISINVESTIMENTO SUL MERCATO DI NEGOZIAZIONE E DI RIMBORSO", avente il seguente contenuto:

Inserire la seguente avvertenza:

"Le quote/azioni dell'OICR acquistate sul mercato secondario non possono di regola essere rimborsate a valere sul patrimonio dell'OICR salvo che non ricorrano le situazioni di seguito specificate." (eventuale)

Richiamare gli obblighi di attestazione degli ordini e delle operazioni eseguiti a carico dei medesimi previsti dalla normativa vigente.

Specificare le situazioni di mercato in presenza delle quali gli investitori che hanno acquistato quote/azioni sul mercato secondario devono poter chiedere il rimborso direttamente all'OICR nonché la procedura che devono seguire così come i potenziali costi connessi.

Nel caso di fondi/comparti indicizzati specificare se le sottoscrizioni possono essere effettuate mediante consegna dei titoli che compongono l'indice (eventuale).

Inserire il paragrafo "Modalità di rimborso" riportando il seguente contenuto informativo [\[18\]](#):

"Nel caso di rimborso mediante tecniche di comunicazione a distanza inserire quanto indicato nella Comunicazione Consob DIN/56016 del 21 luglio 2000, anche tenuto conto delle previsioni normative vigenti. Indicare l'esistenza di procedure di controllo delle modalità di rimborso per assicurare la tutela degli interessi dei partecipanti al fondo/comparto e scoraggiare pratiche abusive.

Illustrare il contenuto della lettera di conferma del disinvestimento."

Espungere il paragrafo "Modalità di effettuazione delle operazioni successive alla prima sottoscrizione".

Nella Sezione "INFORMAZIONI AGGIUNTIVE"

Espungere il paragrafo "Informativa ai partecipanti".

Sostituire il paragrafo "Ulteriore informativa disponibile" con "Informativa per gli investitori" specificando che i seguenti documenti ed i successivi aggiornamenti sono disponibili sul sito internet del gestore e, limitatamente ai documenti di cui alle lettere a) e b), del gestore del mercato di negoziazione:

a) il KIID, il Prospetto [\[19\]](#) e il Prospetto di quotazione;

- b) il regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav;
- c) gli ultimi documenti contabili redatti (rendiconto annuale/bilancio d'esercizio e relazione semestrale, se successiva);
- d) il documento di illustrazione dei servizi/prodotti abbinati alla sottoscrizione del fondo/comparto;
- e) le altre tipologie di informazioni disponibili per l'investitore. (eventuale)

Precisare che la documentazione di cui sopra è disponibile anche presso la banca depositaria ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti. Indicare la facoltà, riconosciuta all'investitore, di richiedere l'invio, anche a domicilio, dei suddetti documenti. Riportare i relativi eventuali oneri di spedizione. Specificare le modalità di richiesta, indicando i soggetti ai quali tale richiesta deve essere inoltrata e i termini di invio degli stessi. Specificare che le variazioni delle informazioni inerenti al KIID e al presente Prospetto ai sensi della normativa vigente sono comunicate mediante loro tempestiva pubblicazione sul sito internet della Società di gestione/Sicav e rese disponibili presso il gestore del mercato di negoziazione e la banca depositaria ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti.

Specificare che il gestore pubblica su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale con indicazione della relativa data di riferimento, entro il mese di febbraio di ciascun anno^[20], un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto e del KIID pubblicati.

Indicare gli indirizzi internet del gestore e del gestore del mercato.

3. PROSPETTO – PARTE II

Riportare la seguente intestazione: "PARTE II DEL PROSPETTO DI OFFERTA AL PUBBLICO E DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO E COSTI DEL/I FONDO/I OPPURE COMPARTO/I"

In chiusura della Sezione "DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO" indicare la data di inizio dell'ammissione alle negoziazioni delle quote/azioni del fondo/comparto ed il periodo previsto di durata dello stesso.

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE:

- la frase «Data di deposito in Consob della Parte II» non deve essere riportata;
- le informazioni di cui alla Sezione "Dati periodici di rischio-rendimento del fondo/comparto" sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. m) e n);
- le informazioni di cui alla Sezione "Costi e spese sostenuti dal fondo/comparto" includono esclusivamente la specifica secondo cui le informazioni sui costi sostenuti dal fondo/comparto nell'ultimo anno sono reperibili nella relazione annuale.”.

^[12] Nel caso di ETF armonizzati alla direttiva 2009/65/CE specificare l'identificatore "UCITS ETF" ogni qualvolta è richiesta l'indicazione della sua denominazione. Gli ETF non armonizzati ed i fondi quotati diversi dagli ETF non possono utilizzare rispettivamente l'identificativo "UCITS ETF" e l'acronimo "ETF" o la dicitura "Exchange Traded Fund".

^[13] Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione "offerta al pubblico" contenuta nel prospetto è sostituita con "offerta riservata a investitori qualificati".

^[14] Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione "offerta al pubblico" contenuta nel prospetto è sostituita con "offerta riservata a investitori qualificati".

[15] Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.

[16] Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.

[17] Nel caso di FIA aperti riservati, inserire le informazioni alla fine della Sezione.

[18] Nel caso di FIA aperti riservati, non inserire tale paragrafo.

[19] Nel caso di FIA aperti riservati, KIID e Prospetto non sono richiesti.

[20] Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale inciso.

b) allo Schema 2 sono apportate le seguenti modifiche:

1) nel titolo, dopo le parole “OICVM UE” sono aggiunte le parole “e di FIA aperti riservati di GEFIA UE”;

2) nella COPERTINA, dopo le parole “«Data di deposito⁽³⁾ in Consob della Copertina:»” è aggiunta la seguente nota 3-bis: “^{3-bis} Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase.”;

3) nella parte iniziale del DOCUMENTO PER LA QUOTAZIONE, prima della Sezione A (“INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI”), dopo le parole “«Data di deposito⁽⁶⁾ in Consob del Documento per la quotazione:»” è aggiunta la seguente nota 6-bis: “^{6-bis} Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase.”;

4) alla Sezione A (“INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI”), punto 2. (“Rischi”), nel paragrafo “Rischio di investimento”, in fine al secondo periodo, dopo le parole “rinviare al KIID per informazioni su tali rischi” è aggiunta la seguente nota 8-bis: “^{8-bis} Nel caso di FIA aperti riservati, specificare che non è possibile garantire che l'obiettivo di investimento, ovvero la replica del parametro di riferimento prescelto, sia raggiunto e illustrarne sinteticamente le ragioni.”;

5) alla Sezione A (“INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI”), punto 2. (“Rischi”), nel paragrafo “Rischio di sospensione temporanea della valorizzazione delle quote/azioni”, in fine al primo periodo, dopo le parole “un comparto può essere riacquisito dalla SGR/Sicav” è aggiunta la seguente nota 8-ter: “^{8-ter} Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale rischio.”;

6) alla Sezione A (“INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI”), punto 2. (“Rischi”), nel paragrafo “Rischio di controparte”, nel secondo periodo, dopo le parole “rischio legato al paese di investimento” sono aggiunte le parole “, rischio di deposito delle attività del fondo”;

7) alla Sezione A (“INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI”), punto 4. (“Negoziabilità delle Quote/Azioni e Informazioni sulle Modalità di Rimborso”), nel terzo periodo, dopo le parole ““Le quote/azioni dell'OICR acquistate sul mercato secondario non possono di regola essere rimborsate a valere sul patrimonio dell'OICR salvo che non ricorrano le situazioni di seguito specificate”.” è aggiunta la parola “(eventuale)”;

8) alla Sezione A (“INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI”), punto 6. (“Operatori a Sostegno della liquidità”), la parola “liquidità” è sostituita dalla parola “liquidity”;

9) alla Sezione B (“INFORMAZIONI ECONOMICHE”), punto 9. (“Oneri Direttamente o Indirettamente a Carico dell'Investitore e Regime Fiscale”), nel primo periodo, dopo le parole “commissioni di gestione indicate dal KIID” sono aggiunte le parole “e/o dal prospetto”;

10) alla Sezione C (“INFORMAZIONI AGGIUNTIVE”), al punto 11. (“Informativa agli Investitori”), sono apportate le seguenti modifiche:

i) nell'*incipit* del primo periodo, le parole “della SGR/Sicav” sono sostituite dalle parole “del gestore”;

ii) nel primo periodo, lettera a), dopo le parole “il KIID” è aggiunta la seguente nota *8-quater*: “*8-quater* Non rilevante nel caso di FIA aperti riservati.”;

iii) nel sesto periodo, le parole “la SGR/Sicav” sono sostituite dalle parole “il gestore”;

iv) nel sesto periodo, dopo le parole “entro il mese di febbraio di ciascun anno” è aggiunta la seguente nota *8-quinquies*: “*8-quinquies* Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale inciso.”;

C. all'Allegato 1C, nella Tavola 6 (“*Documentazione da allegare all'istanza di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA italiani e UE chiusi*”), la Sezione B (“Documenti da trasmettere alla Consob ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA UE aperti”) è abrogata;

D. dopo l'Allegato 1D è aggiunto il seguente Allegato 1D-*bis*:

“ALLEGATO 1D-*bis*

Documenti da trasmettere alla Consob ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA UE aperti diversi da quelli riservati

Ai sensi dell'articolo 60, comma 3, è trasmessa alla Consob la seguente documentazione:

- a) il prospetto di ammissione alle negoziazioni redatto secondo gli schemi previsti nell'Allegato 1B e, ove prevista, l'ulteriore documentazione d'offerta;
- b) copia del regolamento del FIA;
- c) copia dei provvedimenti di autorizzazione o di approvazione.

* * *

I suddetti documenti devono essere richiamati nell'apposita sezione “DOCUMENTAZIONE ALLEGATA” della scheda per la presentazione delle istanze resa pubblica dalla Consob.

Indicare la data della precedente trasmissione nel caso in cui gli stessi documenti siano già stati inoltrati e non abbiano subito modifiche.”.

Art. 3

(Disposizioni finali)

1. La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana^[1]. Essa entra in vigore il trentesimo giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.

22 settembre 2020

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

[1] Pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 246 del 5 ottobre 2020.

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 del Regolamento Emittenti in materia di ammissione alle negoziazioni di FIA aperti riservati, commercializzazione di FIA e attività pubblicitaria.

23 settembre 2020

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

SEZIONE I – MOTIVAZIONI, OBIETTIVI E DESCRIZIONE DEL PROVVEDIMENTO

1. Motivazioni e obiettivi del provvedimento

Gli artt. 113, comma 1 e 113-*bis*, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) stabiliscono in relazione, rispettivamente, agli strumenti finanziari comunitari e alle quote o azioni di OICR aperti, che, prima della data stabilita per le negoziazioni in un mercato regolamentato, l'emittente pubblici un prospetto.

In considerazione di tali previsioni legislative, le presenti modifiche al Regolamento Emittenti sono volte a meglio definire il quadro regolamentare applicabile in caso di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di FIA aperti riservati: (i) introducendo una disciplina specifica per il prospetto di ammissione alle negoziazioni distinta da quella applicabile alle altre tipologie di OICR aperti; (ii) coordinando la disciplina del prospetto con quella della commercializzazione, su base domestica e su base transfrontaliera, prevista dalla Direttiva 2011/61/UE (AIFMD) e dalle relative disposizioni di implementazione.

Accanto a tali modifiche, sono stati apportati ulteriori interventi normativi riguardanti la commercializzazione di FIA e l'attività pubblicitaria relativa a prodotti finanziari diversi dai titoli.

2. Descrizione dell'intervento regolamentare

Come diffusamente illustrato nel documento di consultazione, le modifiche più rilevanti apportate al Regolamento Emittenti riguardano l'ammissione a negoziazione di FIA aperti riservati. A tal fine, si è ritenuto opportuno agire sugli obblighi informativi dei FIA italiani riservati (art. 28, comma 6-*bis*), nonché sulle procedure per la commercializzazione in Italia di quote o di azioni di FIA da parte di SGR, Sicav e Sicaf (art. 28-*bis*, comma 2, ultimo periodo), per consentire, nei casi in cui l'offerta sia simultanea all'ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato, di sostituire il documento di offerta contenente le informazioni di cui all'Allegato 1D con il prospetto di ammissione alle negoziazioni.

Ciò in considerazione del fatto che, in forza delle modifiche apportate agli artt. 59 e 60, è richiesta la redazione di un prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B (che

contiene informazioni analoghe a quelle richieste dal documento di offerta e previste dall'art. 23, paragrafi 1 e 2, dell'AIFMD):

1. per i FIA italiani aperti riservati gestiti da una SGR o Sicav;
2. per i FIA UE aperti riservati gestiti da una SGR o Sicav;
3. per i FIA italiani aperti riservati gestiti da un GEFIA UE nei casi in cui la legislazione dello Stato membro di origine del GEFIA UE non preveda la redazione di un prospetto;
4. per i FIA UE aperti riservati gestiti da un GEFIA UE nei casi in cui la legislazione dello Stato membro di origine del GEFIA UE non preveda la redazione di un prospetto.

Per i FIA italiani e UE aperti riservati gestiti da un GEFIA UE, nel caso in cui la legislazione dello Stato membro di origine del GEFIA preveda la redazione di un prospetto contenente le informazioni di cui all'art. 23, paragrafi 1 e 2, dell'AIFMD, tale prospetto è accompagnato dal documento per la quotazione redatto secondo lo schema 2 dell'Allegato 1B.

Le modifiche introdotte agli artt. 59 e 60 disciplinano, altresì, l'invio alla Consob del prospetto di quotazione, ovvero del documento per la quotazione, e il conseguente procedimento amministrativo per l'eventuale richiesta da parte della Consob di modifiche o integrazioni alla documentazione depositata sul modello di quanto era già previsto dall'art. 60 per gli OICVM UE.

Da ultimo, sono stati resi applicabili, in quanto compatibili, anche ai FIA aperti riservati ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati gli artt. 16, comma 3, 34-*octies* e 34-*novies* del Regolamento Emittenti.

Per quanto riguarda le informazioni relative agli OICR aperti da rendere pubbliche in caso di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato sono state confermate le modifiche all'art. 103-*bis* poste in consultazione relative alla documentazione da rendere disponibile sul sito *internet* del gestore del fondo e del gestore del mercato.

Tra le altre proposte di modifica poste in consultazione, sono stati confermati gli interventi agli artt. 27 (volto ad eliminare dal comma 1 il riferimento all'Allegato 1A), 28-*bis* (*redraft* del comma 10 relativo alla commercializzazione di strutture *master-feeder*, con riferimento al quale è stata operato un intervento di ulteriore specificazione rispetto al testo posto in consultazione) e 28-*octies* (modifiche al comma 4 volte a garantire il coordinamento con la disciplina sul prospetto dei FIA chiusi come risultante dalla delibera Consob n. 21016/2019).

Nel documento di consultazione si era anche proposta una modifica dell'art. 34-*novies* in tema di illustrazione, negli annunci pubblicitari, dei rendimenti conseguiti di prodotti finanziari diversi dai titoli. In ragione dei commenti ricevuti si è proceduto a una parziale modifica di quanto proposto in sede di consultazione secondo quanto meglio descritto nella seguente sezione.

In conformità con quanto previsto dagli artt. 6, comma 2, lettera a), n. 3-*bis* e 43, comma 6, del TUF, per le modifiche degli artt. 28, comma 6-*bis*, 28-*bis*, comma 2 e 28-*bis*, comma 10, del Regolamento Emittenti è stata sentita la Banca d'Italia.

SEZIONE II – ESITI DELLA CONSULTAZIONE

1. Stakeholder *mapping*

La consultazione si è conclusa il 10 gennaio 2020. In risposta al documento di consultazione sono pervenuti n. 3 contributi.

Soggetto	Categoria	Settore
Assogestioni	Associazione di categoria	<i>Asset Management</i>
Studio Gullo	Studio legale	Consulenza legale
Studio Crocenzi e associati	Studio legale	Consulenza legale

I citati contributi sono pubblicati sul sito *internet* dell’Istituto.

2. *Esiti della consultazione*

Nella tabella allegata alla presente relazione illustrativa è riportato il confronto tra il testo del Regolamento Emittenti definitivamente adottato e quello posto in consultazione accompagnato da una descrizione delle modifiche apportate.

Di seguito si illustrano le principali osservazioni pervenute ad esito della consultazione e le relative valutazioni effettuate¹. Per i temi non oggetto di specifica trattazione nella presente relazione si rinvia al documento di consultazione pubblicato il 9 dicembre 2019 e disponibile sul sito *internet* della Consob.

2.1. *Osservazioni di carattere generale*

In via generale, i rispondenti hanno accolto con favore gli interventi regolamentari proposti in sede di consultazione, ritenendoli utili per consentire di definire meglio il quadro regolamentare applicabile in caso di ammissione alle negoziazioni di FIA aperti riservati, pur evidenziando l’opportunità di limitare il ricorso alla tecnica del rinvio alle disposizioni previste in tema di commercializzazione di OICR, dettando, per quanto possibile, una autonoma disciplina. Ulteriori commenti di dettaglio riguardanti le proposte di modifica in tema di ammissione alle negoziazioni dei FIA aperti riservati sono illustrati e commentati nell’allegata tabella.

Anche alla luce delle osservazioni raccolte, si ritiene che gli interventi regolamentari apportati possono essere idonei a introdurre un ambiente regolamentare specificamente dedicato alla quotazione dei FIA aperti riservati funzionale allo sviluppo del mercato.

2.2. *Le proposte di modifica all’art. 34-novies*

Con riferimento all’illustrazione, negli annunci pubblicitari, dei rendimenti conseguiti di prodotti diversi dai titoli, in sede di pubblica consultazione si era evidenziata l’intenzione di riformulare l’art. 34-*novies*, comma 1, lett. c) – che recitava “l’annuncio pubblicitario che riporti i rendimenti

¹ Nella presente Relazione illustrativa sono riportati e commentati esclusivamente quei contributi attinenti all’oggetto della consultazione, con esclusione di quelli che esulano dall’oggetto della consultazione.

conseguiti dall'investimento proposto [...] opera il confronto con il parametro di riferimento indicato nel prospetto per la rappresentazione del profilo di rischio-rendimento o, in mancanza, con un parametro coerente con la politica di investimento descritta nel prospetto” – per superare i dubbi interpretativi sorti sull'ultimo periodo della citata disposizione.

Con il documento di consultazione si era richiesto uno specifico riscontro dei rispondenti circa l'opportunità di eliminare l'ultimo periodo dell'art. 34-*novies*, comma 1, lett. c), ovvero di riformulare lo stesso per precisare, in coerenza con quanto previsto dalle Q&A dell'ESMA (ESMA34-43_392), 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.

Tutti i partecipanti alla consultazione hanno fornito il loro contributo sul tema, evidenziando anche considerazioni più generali sulla disciplina regolamentare in tema di annunci pubblicitari. I rispondenti si sono espressi in favore di una riformulazione della disposizione, in luogo di una mera eliminazione dell'ultimo periodo.

Valutazioni

Rimandando all'allegata tabella per la puntuale enunciazione delle posizioni espresse e delle connesse valutazioni, si evidenzia che si è ritenuto opportuno riformulare la citata disposizione per chiarire che l'annuncio pubblicitario che riporti i rendimenti conseguiti dall'investimento proposto “opera il confronto con il parametro di riferimento **o con l'obiettivo di rendimento, ove essi siano indicati nel prospetto**”, accogliendo le osservazioni dei rispondenti favorevoli a questa opzione regolamentare.

In tale modo si è inteso chiarire che il confronto può avvenire non solo con un *benchmark* costituito da un indice, ma anche con un obiettivo di rendimento, ove questi siano indicati nel prospetto.

Con il citato intervento si intende garantire piena coerenza tra quanto previsto dal Regolamento Emittenti e le indicazioni formulate dall'ESMA nell'ambito delle Q&A sull'applicazione della Direttiva UCITS (ESMA34-43-392)².

In ambito domestico, lo schema di prospetto informativo per gli OICR aperti - nel caso di OICR per i quali non è previsto un *benchmark*³ - prevede l'individuazione di una misura di volatilità⁴.

² Secondo quanto chiarito dall'ESMA nelle proprie Q&A i fondi indicizzati, quelli gestiti facendo un riferimento a un *benchmark* (ESMA34-43-392, *Section II*, Q&A 8b) e quelli che hanno indicato nel prospetto un obiettivo di rendimento sono tenuti a confrontare nel KIID i risultati passati del fondo con il *benchmark*/obiettivo di riferimento e ad assicurare che le informazioni incluse nelle comunicazioni pubblicitarie siano coerenti con quelle riportate nel KIID. In aggiunta, si riafferma la necessità di garantire piena aderenza tra quanto incluso nel materiale pubblicitario e quanto ricompreso nel prospetto e nella documentazione di offerta, anche con riferimento alla rappresentazione dei rendimenti conseguiti (cfr. ESMA34-43-392, *Section II*, Q&A 4b, 4cbis e 8a).

³ Lo Schema 1, dell'Allegato 1B, del Regolamento Emittenti stabilisce che: “qualora non sia stato indicato un *benchmark*, [è necessario] esplicitare in suo luogo una misura di volatilità del fondo/comparto coerente con la misura di rischio espressa”. Coerentemente, nella Parte II del prospetto (recante i dati storici da aggiornare su base annuale) si richiede di riportare nella sezione in cui sono esposti i rendimenti storici del fondo la misura di volatilità *ex-ante* del fondo/comparto e una coerente misura *ex-post* dell'ammontare di rischio sopportato nel corso dell'ultimo anno solare ove essa sia specificata nella Parte I del prospetto”.

Pertanto, ove il prospetto includa misure di volatilità, vi potrà essere anche nel materiale pubblicitario il raffronto con la misura di volatilità inclusa nel prospetto.

Alcuni rispondenti hanno colto l'occasione della pubblica consultazione per invitare la Consob a valutare la possibilità di rivedere la disciplina sugli annunci pubblicitari contenuta nella Comunicazione DIN/1031371 del 26 aprile 2001, anche alla luce delle previsioni di cui al Regolamento (UE) n. 583/2010 (Regolamento KIID), per renderla maggiormente coerente con quella applicabile agli intermediari distributori.

A tale riguardo occorre evidenziare che l'art. 4(6) del Regolamento (UE) 2019/1156 sulla *cross border distribution of funds* prevede che: *“Entro il 2 agosto 2021 l'ESMA emana orientamenti, che successivamente aggiorna periodicamente, sull'applicazione dei requisiti per le comunicazioni di marketing”* degli OICR. La revisione degli orientamenti nazionali in materia di annunci pubblicitari di OICR farà quindi seguito alla definizione degli orientamenti dell'ESMA.

3. INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO

Ai fini della successiva revisione dell'atto sarà verificato lo sviluppo del mercato dell'ammissione alla negoziazione di FIA aperti riservati, l'efficacia dei presidi di trasparenza richiesti, nonché l'evoluzione della disciplina europea in materia, con particolare riferimento alla rappresentazione dei rendimenti negli annunci pubblicitari.

4. ARTICOLATO FINALE DEL REGOLAMENTO EMITTENTI.

Per un esame dettagliato delle modifiche apportate al Regolamento Emittenti ad esito della consultazione, si rinvia alla tabella allegata al presente documento, ove sono rappresentante nella colonna centrale le osservazioni pervenute e le valutazioni effettuate. (Cfr. **Tabella 1**).

⁴ Tale misura di volatilità, generalmente, nei prospetti informativi è esplicitata tramite l'indicatore di VaR (Value at risk), che indica la massima perdita potenziale prevedibili in un determinato lasso temporale con una predefinita probabilità.

Tabella 1

Regolamento Emittenti

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p style="text-align: center;">PARTE II APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</p> <p style="text-align: center;">Titolo I OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo III Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione III OICVM UE</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 21 <i>(Aggiornamento della documentazione d’offerta)</i></p> <p>1. La versione aggiornata del KIID e del prospetto e gli eventuali supplementi, ricevuti o approvati dall’autorità competente dello Stato membro d’origine, sono tempestivamente</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>Relativamente all’art. 21 non sottoposto a consultazione, lo Studio Legale Crocenzi e Associati evidenzia che manca nel Regolamento Emittenti la disciplina sull’aggiornamento dei documenti per la quotazione dei nuovi OICR aperti che vengono quotati nel mercato ETFplus di Borsa Italiana.</p> <p>Pertanto, il partecipante alla consultazione suggerisce di introdurre nella norma in esame, attualmente riferibile al solo mercato primario, una nuova disposizione in relazione agli OICVM quotati dal seguente tenore letterale:</p> <p>“Nel caso di OICVM ammessi alla quotazione in un mercato regolamentato, ogni variazione delle informazioni contenute nel documento per la quotazione comporta il suo aggiornamento. La versione aggiornata del documento per la quotazione è depositata presso la Consob almeno il giorno precedente alla sua data di validità.”.</p> <p>VALUTAZIONI</p>	<p style="text-align: center;">PARTE II APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</p> <p style="text-align: center;">Titolo I OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo III Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione III OICVM UE</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 21 <i>(Aggiornamento della documentazione d’offerta)</i></p> <p><i>...omissis...</i></p>

<p>pubblicati in Italia ai sensi dell'articolo 20. Tale obbligo non si applica agli aggiornamenti del prospetto o agli eventuali supplementi che non riguardino gli OICVM offerti in Italia.</p> <p>2. Ogni variazione delle informazioni contenute nel modulo di sottoscrizione comporta il suo tempestivo aggiornamento. La versione aggiornata del modulo è depositata presso la Consob almeno il giorno precedente alla sua data di validità.</p>	<p>Come evidenziato dal rispondente, il tema esula dall'oggetto della consultazione. In ogni caso, si evidenzia che il richiamato articolo 21 disciplina l'aggiornamento della documentazione di offerta richiesta ai sensi della disciplina UCITS, funzionale anche a consentire l'esercizio delle funzioni di vigilanza nel continuo demandate alla Consob.</p> <p>Il procedimento di quotazione degli OICVM, invece, risulta disciplinato a livello domestico e, per quanto concerne la documentazione per l'ammissione alle negoziazioni, prevede un intervento dell'autorità di vigilanza prettamente concentrato nella fase di accesso al mercato.</p> <p>Le modifiche rilevanti evidenziate dal rispondente (cambio di denominazione del fondo o dell'indice di riferimento indicato), sono già oggetto di comunicazione alla Consob, in quanto coperte dall'aggiornamento della documentazione di offerta prevista dalla disciplina UCITS e richiamata nell'art. 21.</p>	
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione V FIA italiani e UE aperti</p> <p style="text-align: center;">Art. 27 <i>(Comunicazione alla Consob, redazione e</i></p>		<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione V FIA italiani e UE aperti</p> <p style="text-align: center;">Art. 27 <i>(Comunicazione alla Consob, redazione e</i></p>

<p><i>pubblicazione della documentazione d'offerta)</i></p> <p>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 ed è corredata dei documenti indicati nell'Allegato 1A. 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 <i>d</i>), ove compatibili. Il prospetto è redatto secondo lo schema previsto dall'articolo 17, comma 3, ove compatibile.</p> <p>...omissis...</p>		<p><i>pubblicazione della documentazione d'offerta)</i></p> <p>1. Invariato</p> <p>...omissis...</p>
<p>(...)</p> <p>Sezione V-bis FIA italiani riservati</p> <p>Art. 28 (<i>Obblighi informativi</i>)</p> <p>...omissis...</p> <p>6-bis. Nel caso in cui l'offerta sia simultanea all'ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato, il documento d'offerta può essere sostituito dal prospetto previsto</p>		<p>(...)</p> <p>Sezione V-bis FIA italiani riservati</p> <p>Art. 28 (<i>Obblighi informativi</i>)</p> <p>...omissis...</p> <p>6-bis. Invariato</p>

<p>dall'articolo 59, comma 1-bis.</p> <p>...omissis...</p>		<p>...omissis...</p>
<p>Sezione V-ter Procedure per la commercializzazione di FIA nei confronti di investitori professionali nell'Unione europea</p> <p>Art. 28-bis (Commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)</p> <p>...omissis...</p> <p>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, del Testo unico, compreso il documento di offerta indicato nell'articolo 28, comma 1. Si applica l'articolo 28, comma 6-bis.</p> <p>...omissis...</p> <p>10. Nel caso di FIA <i>feeder</i>, la commercializzazione prevista nel presente articolo è consentita a condizione che anche il FIA <i>master</i> sia un FIA italiano riservato o un FIA UE e che sia gestito da una Sgr, da una Sicav o da una Sicaf o un FIA UE gestito da un GEFIA UE che abbia espletato la procedura prevista dall'articolo 28-quater per la</p>	<p>Rispetto al testo posto in consultazione è stato operato un intervento di ulteriore chiarificazione della disposizione.</p>	<p>Sezione V-ter Procedure per la commercializzazione di FIA nei confronti di investitori professionali nell'Unione europea</p> <p>Art. 28-bis (Commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)</p> <p>...omissis...</p> <p>2. Invariato</p> <p>...omissis...</p> <p>10. Nel caso di FIA <i>feeder</i>, la commercializzazione prevista nel presente articolo è consentita a condizione che anche il FIA <i>master</i> sia un FIA italiano riservato o un FIA UE e che sia gestito da una Sgr, da una Sicav,o da una Sicaf o un FIA UE gestito da un GEFIA UE che abbia espletato la procedura prevista dall'articolo 28-quater per</p>

<p>commercializzazione in Italia.</p> <p><i>...omissis...</i></p>		<p>la commercializzazione in Italia.</p> <p><i>...omissis...</i></p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione V-<i>quater</i> Procedure per la commercializzazione al dettaglio di FIA in Italia</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 28-<i>octies</i> (Commercializzazione in Italia di FIA UE)</p> <p><i>...omissis...</i></p> <p>4. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE chiuso, si applica l'articolo 9, comma 123, comma 2.</p> <p><i>... omissis ...</i></p>		<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione V-<i>quater</i> Procedure per la commercializzazione al dettaglio di FIA in Italia</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 28-<i>octies</i> (Commercializzazione in Italia di FIA UE)</p> <p><i>...omissis...</i></p> <p>4. Invariato</p> <p><i>... omissis ...</i></p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo V Disposizioni comuni</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione III Attività pubblicitaria</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>Con riferimento all'art. 34-<i>octies</i>, non sottoposto a consultazione, lo Studio Legale Croceni e Associati chiede di prevedere il divieto di usare avvertenze che limitano la fruibilità dell'annuncio pubblicitario a talune categorie di utenti quando ciò è oggettivamente impossibile data la natura pubblica dell'annuncio.</p>	<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo V Disposizioni comuni</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione III Attività pubblicitaria</p>

<p style="text-align: center;"><i>Art. 34-octies (Criteri generali per lo svolgimento di attività pubblicitaria)</i></p> <p>1. Per le offerte al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli:</p> <p><i>a)</i> 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;</p> <p><i>b)</i> il messaggio pubblicitario trasmesso con l’annuncio è coerente con le informazioni contenute nel prospetto pubblicato;</p>	<p>Assogestioni invita la Commissione a rivedere la disciplina sugli annunci pubblicitari contenuta nella Comunicazione DIN/1031371 del 26 aprile 2001, anche alla luce delle previsioni di cui al Regolamento KIID, al fine di realizzare una maggiore sinergia con quella applicabile agli intermediari distributori, contenuta nell’art. 44 del Regolamento delegato (UE) 2017/565, al quale rinvia l’articolo 36, comma 3, del Regolamento Intermediari.</p> <p>Anche lo Studio Gullo ritiene opportuno un aggiornamento della Comunicazione DIN/1031371 con particolare riferimento alle modalità di illustrazione dei rendimenti nonché un aggiornamento del paragrafo 16 della Parte I dello Schema di prospetto e delle indicazioni relative alle modalità di illustrazione dei rendimenti di cui alla Parte II.</p> <p>VALUTAZIONI</p> <p>Per quanto concerne la revisione delle indicazioni operative fornite tramite la richiamata Comunicazione DIN/1031371 del 26 aprile 2001 si evidenzia che <u>l’art. 4(6) del Regolamento (UE) 2019/1156 prevede che:</u> <i>“Entro il 2 agosto 2021 l’ESMA emana orientamenti, che successivamente aggiorna periodicamente, sull’applicazione dei requisiti per le comunicazioni di marketing”</i> degli</p>	<p style="text-align: center;"><i>Art. 34-octies (Criteri generali per lo svolgimento di attività pubblicitaria)</i></p> <p style="text-align: center;"><i>...omissis...</i></p>
---	--	--

<p>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;</p> <p>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.</p> <p>2. Gli annunci pubblicitari relativi a un OICR <i>feeder</i> recano l'indicazione che esso investe a titolo permanente l'85 per cento o più del proprio</p>	<p>OICR. La revisione degli orientamenti nazionali in materia di annunci pubblicitari di OICR farà quindi seguito alla definizione degli orientamenti dell'ESMA.</p> <p>Per quanto concerne l'introduzione di un divieto riguardante la rappresentazione di <i>disclaimer</i> volti a limitare la fruibilità dell'annuncio pubblicitario a talune categorie di utenti quando ciò non sarebbe compatibile con la natura del mezzo pubblicitario prescelto, si ritiene non possibile accogliere quanto proposto.</p> <p>Tale avvertenza, infatti, può essere utile nei casi in cui gli strumenti non siano accessibili alla clientela <i>retail</i>, in coerenza con quanto dichiarato nel prospetto di offerta/quotazione.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 1, LETT. C)</p> <p>Lo Studio Legale Crocenzi e Associati chiede di prevedere che l'avvertenza che l'annuncio pubblicitario deve contenere, ai sensi della disposizione in esame, faccia riferimento nel caso di OICVM, oltre che al prospetto, anche al KIID. Il partecipante alla consultazione ritiene una possibile ulteriore integrazione in tal senso anche con riferimento al KID dei PRIIPs.</p> <p>VALUTAZIONI</p>	
---	---	--

<p>patrimonio in quote o azioni di un OICR master.</p>	<p>Si evidenzia che, in considerazione dell'ambito di applicazione della disposizione in commento, che concerne i prodotti finanziari diversi dai titoli, il prospetto rappresenta l'unico strumento di informazione comune, mentre gli altri mezzi di informazione richiamati riguardano unicamente alcune tipologie di prodotti. Pertanto, non si ritiene opportuno integrare la disposizione regolamentare come suggerito. In ogni caso, ove i prodotti in questione prevedano la redazione di un KIID, ovvero di un KID, l'avvertenza proposta potrà essere utilmente integrata, su base volontaria, nell'annuncio.</p>	
<p style="text-align: center;"><i>Art. 34-novies (Illustrazione di rendimenti conseguiti e di altri dati)</i></p> <p>1. In ottemperanza di quanto previsto dall'articolo 34-<i>octies</i>, comma 1, l'annuncio pubblicitario che riporti i rendimenti conseguiti dall'investimento proposto:</p> <p><i>a)</i> specifica il periodo di riferimento per il calcolo del rendimento;</p> <p><i>b)</i> rappresenta in modo chiaro il profilo di rischio connesso al rendimento;</p> <p><i>c)</i> opera il confronto con il parametro di</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 1, LETT. C)</p> <p>Lo Studio Legale Crocenzi e Associati</p>	<p style="text-align: center;"><i>Art. 34-novies (Illustrazione di rendimenti conseguiti e di altri dati)</i></p> <p>1. In ottemperanza di quanto previsto dall'articolo 34-<i>octies</i>, comma 1, l'annuncio pubblicitario che riporti i rendimenti conseguiti dall'investimento proposto:</p> <p><i>...omissis...</i></p> <p><i>c)</i> opera il confronto con il parametro di</p>

<p>riferimento indicato nel prospetto per la rappresentazione del profilo di rischio-rendimento o, in mancanza, con un parametro coerente con la politica di investimento descritta nel prospetto;</p> <p>d) indica tali rendimenti al netto degli oneri fiscali e, ove ciò non sia possibile, specifica che essi sono al lordo degli oneri fiscali;</p> <p>e) riporta l'avvertenza 'I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri'.</p> <p>...omissis...</p>	<p>ritiene che la modifica sottoposta a consultazione possa ingenerare confusione e suggerisce pertanto di non modificare la disposizione in esame, se non unicamente per sostituire il termine "coerente" con il termine "compatibile".</p> <p>In alternativa, secondo il partecipante alla consultazione l'eliminazione prospettata in consultazione potrebbe essere mantenuta, previa una riformulazione della prima parte della disposizione in esame volta a chiarire che un <i>benchmark</i> costituito da un indice e un obiettivo di rendimento quantificato in punti base sono entrambi dei "parametri":</p> <p>"c) opera il confronto con il parametro di riferimento o, a seconda dei casi, con l'obiettivo di rendimento indicato nel prospetto [per la rappresentazione del profilo di rischio-rendimento] o, in mancanza, con un parametro coerente con la politica di investimento descritta nel prospetto;".</p> <p>Assogestioni, relativamente alla proposta eliminazione dell'ultimo periodo dell'art. 34-novies, comma 1, lett. c), ritiene preferibile una sua riformulazione in luogo di una sua eliminazione. L'associazione condivide la proposta di riformulazione rappresentata nell'ambito del documento di consultazione volta a chiarire che, in mancanza di un <i>benchmark</i>, l'eventuale esposizione dei</p>	<p>riferimento o con l'obiettivo di rendimento, ove essi siano indicati nel prospetto per la rappresentazione del profilo di rischio-rendimento;</p> <p>...omissis...</p>
--	--	---

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).

Anche lo **Studio Gullo** reputa opportuno riformulare l'ultimo periodo dell'art. 34-*novies*, comma 1, lett. *c*), in modo coerente con i chiarimenti forniti dall'ESMA tramite la pubblicazione di apposite Q&A (ESMA34-43_392). Il partecipante alla consultazione condivide la riformulazione del periodo in esame in modo da disciplinare la rappresentazione di rendimenti di prodotti privi di *benchmark* ma con obiettivo di rendimento ma ritiene opportuno disciplinare anche il caso di OICR privi di *benchmark* e di obiettivi di rendimento. In particolare, secondo il partecipante alla consultazione, una soluzione potrebbe essere quella di affiancare i rendimenti esposti con le misure di volatilità "*ex ante*" ed "*ex post*".

VALUTAZIONI

In considerazione delle osservazioni ricevute, si è proceduto a una riformulazione della lettera *c*) in esame, in luogo di una sua eliminazione.

Tale intervento è funzionale a garantire coerenza tra quanto previsto dal Regolamento

Emittenti e le indicazioni formulate dall'ESMA nell'ambito delle Q&A sull'applicazione della Direttiva UCITS (ESMA34-43-392).

Si chiarisce che il confronto può avvenire non solo con un *benchmark* costituito da un indice, ma anche con un obiettivo di rendimento, ove indicato nel prospetto.

Si ribadisce, altresì, la necessità di garantire piena aderenza tra quanto incluso nel materiale pubblicitario e quanto ricompreso nel prospetto e nella documentazione di offerta, anche con riferimento alla rappresentazione dei rendimenti conseguiti (cfr. ESMA34-43-392, *Section II*, Q&A 4b, 4cbis e 8a).

Anche per i prodotti che non sono indicizzati, che non sono gestiti con riferimento a un *benchmark* e che non hanno obiettivi di rendimento inclusi nel prospetto (cfr. Q&A 8b), la rappresentazione dei rendimenti passati nella documentazione pubblicitaria deve avvenire in coerenza con quanto riportato nel prospetto. Nel caso di OICR aperti domestici, lo schema di prospetto informativo - nel caso in cui non sia previsto un *benchmark* - prevede l'individuazione di una misura di volatilità (cfr. Schema 1, dell'Allegato 1B, del Regolamento Emittenti). Pertanto, ove il prospetto includa misure di volatilità, vi potrà essere il raffronto con la misura di volatilità

	inclusa nel prospetto.	
<p>(...)</p> <p>PARTE III EMITTENTI</p> <p>Titolo I AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI STRUMENTI FINANZIARI COMUNITARI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR</p> <p>(...)</p> <p>Capo III Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR</p> <p>Art. 59 <i>(OICR italiani)</i></p> <p>1. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR italiani aperti diversi dai FIA riservati si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nella Parte II, Titolo I, Capo III, Sezione II del presente regolamento e gli articoli 34-<i>octies</i> e 34-<i>novies</i>. Il KIID e il prospetto sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.</p> <p>1-bis. L'ammissione alle negoziazioni di quote</p>		<p>(...)</p> <p>PARTE III EMITTENTI</p> <p>Titolo I AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI STRUMENTI FINANZIARI COMUNITARI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR</p> <p>(...)</p> <p>Capo III Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR</p> <p>Art. 59 <i>(OICR italiani)</i></p> <p>1. Invariato</p> <p>1-bis. Invariato</p>

o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da una SGR o da una SICAV è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B. Il prospetto è pubblicato decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tale documento da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto.

1-ter. L'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da un GEFIA UE è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto contenente le informazioni previste dall'articolo 23, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2011/61/UE e del documento per la quotazione redatto secondo lo schema 2 dell'Allegato 1B. Nel caso in cui la legislazione dello Stato membro d'origine del GEFIA non preveda la pubblicazione di un prospetto, il prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B è inviato alla Consob. Il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tali documenti da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B e al documento per la quotazione.

1-ter. Invariato

<p>1-quater. Nei casi di cui ai precedenti commi 1-<i>bis</i> e 1-<i>ter</i>, si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 16, comma 3, 34-<i>octies</i> e 34-<i>novies</i>. Il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.</p> <p>2. ...<i>omissis</i>...</p>	<p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 1-<i>QUATER</i></p> <p>Lo Studio Legale Crocenzi e Associati propone di eliminare il richiamo, contenuto nel comma in esame, all'art. 34-<i>octies</i> che secondo il partecipante alla consultazione non sarebbe conforme alle caratteristiche dei FIA aperti riservati che, in quanto tali, possono essere acquisiti solo da investitori professionali (o investitori <i>retail</i> che investono più di Euro 500.000).</p> <p>VALUTAZIONI</p> <p>Si ritiene di confermare la disposizione nella formulazione posta in consultazione, infatti, anche in caso di OICR destinati unicamente a investitori professionali la disciplina sulla pubblicità risulta applicabile ove gli stessi siano ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati (cfr. art. 113-<i>bis</i>, comma 4, del TUF).</p>	<p>1-quater. Invariato</p> <p>2. ...<i>omissis</i>...</p>
<p style="text-align: center;">Art. 60 (OICR esteri)</p> <p>...<i>omissis</i>...</p> <p>3. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti diversi da quelli riservati si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 27, commi 1 e 1-<i>ter</i>, e 27-<i>bis</i>. I</p>	<p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 3</p> <p>Assogestioni ritiene che il frequente utilizzo della tecnica del rinvio alle disposizioni previste in materia di commercializzazione nell'ambito della disciplina per l'ammissione</p>	<p style="text-align: center;">Art. 60 (OICR esteri)</p> <p>...<i>omissis</i>...</p> <p>3. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti diversi da quelli riservati si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 27, commi 1 e 1-<i>ter</i>, e</p>

<p>documenti da trasmettere alla Consob sono indicati nell'Allegato 1E€. Il KIID e il prospetto sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.</p> <p>3-bis. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti riservati gestiti da una SGR o da una SICAV, si applica l'articolo 59, commi 1-bis e 1-quater.</p> <p>3-ter. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti riservati gestiti da un GEFIA UE, si applica l'articolo 59, commi 1-ter e 1-quater.</p> <p>...omissis...</p>	<p>alle negoziazioni delle quote o azioni di OICR italiani aperti diversi dai riservati e di FIA UE aperti diversi dai riservati – non oggetto di proposte di modifica in sede di consultazione – possa far sorgere dubbi interpretativi. A tal fine, l'associazione cita, a titolo di esempio, il rinvio operato dall'art. 60, comma 3, all'art. 27, comma 1-ter, che a sua volta rinvia agli artt. 19-quater, 20 e 21. A tale riguardo, la citata associazione invita a utilizzare questa occasione per dettare una disciplina ove possibile più chiara, come fatto con le norme di nuova introduzione, ovvero, ove non si ritenesse opportuno intervenire sul testo regolamentare, invita a fornire maggiori chiarimenti in sede di esiti della consultazione.</p> <p>VALUTAZIONI</p> <p>La tecnica del rinvio risulta funzionale a coordinare la disciplina sull'ammissione alle negoziazioni con quella dettata dal Regolamento Emittenti in tema di commercializzazione di quote o azioni di OICR. Pertanto, l'osservazione di Assogestioni non può essere accolta.</p>	<p>27-bis. I documenti da trasmettere alla Consob sono indicati nell'Allegato 1ED-bis. Il KIID e il prospetto sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.</p> <p>3-bis. Invariato</p> <p>3-ter. Invariato</p> <p>...omissis...</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Titolo II INFORMAZIONE SOCIETARIA</p> <p style="text-align: center;">(...)</p>		<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Titolo II INFORMAZIONE SOCIETARIA</p> <p style="text-align: center;">(...)</p>

<p>Capo IV OICR ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato</p> <p>(...)</p> <p>Art. 103-bis (<i>Informazioni relative agli OICR aperti</i>)</p> <p>1. Con riferimento a ciascun OICR aperto ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, i gestori rendono disponibili nel proprio sito internet e mantengono 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, nonché gli aggiornamenti del documento di cui all'articolo 28-quater, comma 1, lettera f), ove non sia previsto un aggiornamento del prospetto, consentendone l'acquisizione su supporto durevole.</p> <p>2. Le informazioni previste dall'articolo 19 e dall'articolo 22, comma 5, ove applicabile, sono comunicate mediante la loro tempestiva pubblicazione nel sito internet dei soggetti indicati nel comma 1 e rese disponibili presso il gestore del mercato regolamentato e il depositario ovvero i soggetti che curano l'offerta in Italia previsti dall'articolo 19-quater. In caso di FIA aperti riservati, la relazione annuale, corredata della relazione degli amministratori,</p>		<p>Capo IV OICR ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato</p> <p>(...)</p> <p>Art. 103-bis (<i>Informazioni relative agli OICR aperti</i>)</p> <p>1. Invariato</p> <p>2. Invariato</p>
--	--	--

<p>e l'eventuale relazione semestrale sono pubblicate anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni. Gli stessi soggetti I gestori pubblicano 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.</p> <p>...omissis...</p>		<p>...omissis...</p>
<p>ALLEGATO 1 OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI E AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI</p> <p>ALLEGATO 1A <i>Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla stessa</i></p> <p><u>1) Domanda di approvazione ai sensi degli artt. 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche</u></p> <p>... omissis ...</p>		<p>ALLEGATO 1 OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI E AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI</p> <p>ALLEGATO 1A <i>Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla stessa</i></p> <p><u>1) Domanda di approvazione ai sensi degli artt. 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche</u></p> <p>... omissis ...</p>

<p>2) <u>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione</u>^(1- 2- 3)</p> <p>A) Offerte al pubblico di titoli e di altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p>B) Offerta al pubblico di quote o azioni di FIA italiani e UE aperti</p> <p>Alla comunicazione indicata dall'articolo 27, comma 1, del Regolamento, sono allegati i seguenti documenti:</p> <p>a) il prospetto e l'ulteriore documentazione d'offerta. Nel caso di FIA UE il prospetto è quello approvato dall'Autorità competente dello Stato membro d'origine;</p> <p>b) copia delle delibere societarie che approvano i termini dell'offerta.</p> <p>1 ... <i>omissis</i> ... 2 ... <i>omissis</i> ... 3 ... <i>omissis</i> ...</p>		<p>2) <u>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione</u>^(1- 2- 3)</p> <p>A) Offerte al pubblico di titoli e di altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p>Invariato</p> <p>1 ... <i>omissis</i> ... 2 ... <i>omissis</i> ... 3 ... <i>omissis</i> ...</p>
<p style="text-align: center;">ALLEGATO 1B <i>Modalità di redazione del prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione alle negoziazioni di OICR e relativi schemi</i></p>		<p style="text-align: center;">ALLEGATO 1B <i>Modalità di redazione del prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione alle negoziazioni di OICR e relativi schemi</i></p>

<p style="text-align: center;">SCHEMA 1</p> <p style="text-align: center;"><i>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⁽¹⁻²⁾</i></p> <p>COPERTINA⁽³⁾</p> <p>... omissis ...</p> <p>PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE</p> <p>Inserire le seguenti frasi:</p> <p>«Data di deposito in Consob della Parte I»</p> <p>«Data di validità della Parte I: dal»</p> <p>A) INFORMAZIONI GENERALI</p> <p>1. LA SOCIETÀ DI GESTIONE/SICAV</p> <p>Indicare la denominazione della Società di gestione/Società di investimento a capitale</p>		<p style="text-align: center;">SCHEMA 1</p> <p style="text-align: center;"><i>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⁽¹⁻²⁾</i></p> <p>COPERTINA⁽³⁾</p> <p>... omissis ...</p> <p>PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE</p> <p>...omissis...</p> <p>A) INFORMAZIONI GENERALI</p> <p>1. LA SOCIETÀ DI GESTIONE/SICAV</p> <p>Invariato</p>
--	--	---

variabile (Sicav) e dell'eventuale gruppo di appartenenza, la nazionalità, l'indirizzo della sede legale e della direzione generale (se diverso), il recapito anche telefonico, l'indirizzo *internet* e di posta elettronica, gli estremi del provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia ed il numero di iscrizione all'Albo **(eventuale)**; sintesi delle attività effettivamente svolte; le funzioni aziendali affidate a terzi in *outsourcing*; la durata; la data di chiusura dell'esercizio sociale; il capitale sociale sottoscritto e versato; gli azionisti che, secondo le informazioni a disposizione della Società, detengono una percentuale del capitale superiore al 5%; le persone fisiche o giuridiche che, direttamente o indirettamente, singolarmente o congiuntamente, esercitano o possono esercitare un controllo sulla Società e la frazione di capitale detenuta che dà diritto al voto; le generalità, la carica ricoperta con relativa scadenza ed i dati concernenti la qualificazione e l'esperienza professionale dei componenti l'organo amministrativo, dando evidenza dei consiglieri c.d. "indipendenti" e delle altre eventuali cariche ricoperte presso società del gruppo di appartenenza del gestore; le generalità, le funzioni e la scadenza dalla carica dei componenti l'organo di controllo; le generalità di chi ricopre funzioni direttive e gli incarichi svolti; le principali attività esercitate dai componenti gli organi amministrativi e dall'organo direttivo al di fuori della Società, allorché le stesse siano significative in relazione

<p>a quest'ultima; gli altri fondi/comparti gestiti.</p> <p>Indicare se il gestore ha sede in uno Stato membro diverso dallo Stato membro d'origine del fondo. (eventuale)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>2. IL DEPOSITARIO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>3. IL REVISORE LEGALE/LA SOCIETÀ DI REVISIONE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>4. GLI INTERMEDIARI DISTRIBUTORI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>5. IL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>6. MODIFICHE DELLA STRATEGIA E DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>7. INFORMAZIONI SULLA NORMATIVA APPLICABILE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>		<p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>2. IL DEPOSITARIO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>3. IL REVISORE LEGALE/LA SOCIETÀ DI REVISIONE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>4. GLI INTERMEDIARI DISTRIBUTORI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>5. IL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>6. MODIFICHE DELLA STRATEGIA E DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>7. INFORMAZIONI SULLA NORMATIVA APPLICABILE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>8. ALTRI SOGGETTI</p>
--	--	--

<p>8. ALTRI SOGGETTI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>9. RISCHI GENERALI CONNESSI ALLA PARTECIPAZIONE AL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>10. PROCEDURA DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITA' OGGETTO DI INVESTIMENTO (PER I FONDI COMUNI/SICAV RIENTRANTI NELL'AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA DIRETTIVA 2011/61/UE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>11. STRATEGIA PER L'ESERCIZIO DEI DIRITTI INERENTI AGLI STRUMENTI FINANZIARI (FACOLTATIVO)</p> <p>Descrivere in forma sintetica la strategia adottata dal gestore per l'esercizio dei diritti di intervento e voto in assemblea inerenti agli strumenti finanziari oggetto d'investimento da parte degli OICR, ai sensi di quanto disposto dall'art. 34, comma 1 del regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007.</p> <p>12. <i>BEST EXECUTION</i> (FACOLTATIVO)</p>	<p>Intervento volto a correggere il non più attuale riferimento all'art. 34, comma 1, del regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007 con la corrispondente previsione attualmente recata dall'art. 112, comma 1, del Regolamento Intermediari.</p>	<p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>9. RISCHI GENERALI CONNESSI ALLA PARTECIPAZIONE AL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>10. PROCEDURA DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITA' OGGETTO DI INVESTIMENTO (PER I FONDI COMUNI/SICAV RIENTRANTI NELL'AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA DIRETTIVA 2011/61/UE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>11. STRATEGIA PER L'ESERCIZIO DEI DIRITTI INERENTI AGLI STRUMENTI FINANZIARI (FACOLTATIVO)</p> <p>Descrivere in forma sintetica la strategia adottata dal gestore per l'esercizio dei diritti di intervento e voto in assemblea inerenti agli strumenti finanziari oggetto d'investimento da parte degli OICR, ai sensi di quanto disposto dall'art. 112³⁴, comma 1 del Rregolamento Intermediari, adottato con delibera n. 20307, del 15 febbraio 2018e congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007.</p> <p>12. <i>BEST EXECUTION</i> (FACOLTATIVO)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>
--	---	--

<p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>13. INCENTIVI (FACOLTATIVO)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>13-BIS. POLITICHE E PRASSI DI REMUNERAZIONE E INCENTIVAZIONE DEL PERSONALE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>14. RECLAMI (FACOLTATIVO)</p> <p>Indicare le modalità e dei tempi per la trattazione dei reclami, ai sensi di quanto disposto dall'art. 17, comma 1, del regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007.</p> <p>B) INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>15. TIPOLOGIA DI GESTIONE DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>16. PARAMETRO DI RIFERIMENTO (C.D. BENCHMARK)</p>	<p>Intervento volto a correggere il non più attuale riferimento all'art. 17, comma 1, del regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007 con la corrispondente previsione attualmente recata dall'art. 90 del Regolamento Intermediari.</p>	<p>13. INCENTIVI (FACOLTATIVO)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>13-BIS. POLITICHE E PRASSI DI REMUNERAZIONE E INCENTIVAZIONE DEL PERSONALE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>14. RECLAMI (FACOLTATIVO)</p> <p>Indicare le modalità e dei tempi per la trattazione dei reclami, ai sensi di quanto disposto dall'art. 90 del Regolamento Intermediari, adottato con delibera n. 20307, del 15 febbraio 201817, comma 1, del regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007.</p> <p>B) INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>15. TIPOLOGIA DI GESTIONE DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>16. PARAMETRO DI RIFERIMENTO (C.D. BENCHMARK)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>
---	--	--

<p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>17. PERIODO MINIMO RACCOMANDATO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>18. PROFILO DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>19. POLITICA DI INVESTIMENTO E RISCHI SPECIFICI DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>20. CLASSI DI QUOTE/AZIONI (EVENTUALE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>C) INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)</p> <p>21. ONERI A CARICO DEL SOTTOSCRITTORE E ONERI A CARICO DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>22. AGEVOLAZIONI FINANZIARIE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>		<p>17. PERIODO MINIMO RACCOMANDATO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>18. PROFILO DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>19. POLITICA DI INVESTIMENTO E RISCHI SPECIFICI DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>20. CLASSI DI QUOTE/AZIONI (EVENTUALE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>C) INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)</p> <p>21. ONERI A CARICO DEL SOTTOSCRITTORE E ONERI A CARICO DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>22. AGEVOLAZIONI FINANZIARIE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>23. SERVIZI/PRODOTTI ABBINATI ALLA SOTTOSCRIZIONE DEL FONDO/COMPARTO</p>
---	--	---

<p>23. SERVIZI/PRODOTTI ABBINATI ALLA SOTTOSCRIZIONE DEL FONDO/COMPARTO (EVENTUALE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>24. REGIME FISCALE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>D) INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO</p> <p>25. MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELLE QUOTE/AZIONI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>26. MODALITÀ DI RIMBORSO DELLE QUOTE/AZIONI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>27. MODALITÀ DI EFFETTUAZIONE DELLE OPERAZIONI SUCCESSIVE ALLA PRIMA SOTTOSCRIZIONE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>28. PROCEDURE DI SOTTOSCRIZIONE, RIMBORSO E CONVERSIONE (C.D. <i>SWITCH</i>)</p>		<p>(EVENTUALE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>24. REGIME FISCALE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>D) INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO</p> <p>25. MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELLE QUOTE/AZIONI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>26. MODALITÀ DI RIMBORSO DELLE QUOTE/AZIONI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>27. MODALITÀ DI EFFETTUAZIONE DELLE OPERAZIONI SUCCESSIVE ALLA PRIMA SOTTOSCRIZIONE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>28. PROCEDURE DI SOTTOSCRIZIONE, RIMBORSO E CONVERSIONE (C.D. <i>SWITCH</i>)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>E) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE</p>
---	--	--

<p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>E) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE</p> <p>29. VALORIZZAZIONE DELL'INVESTIMENTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>30. INTERVENTO IN ASSEMBLEA (EVENTUALE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>31. INFORMATIVA AI PARTECIPANTI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>32. ULTERIORE INFORMATIVA DISPONIBILE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>PARTE II DEL PROSPETTO – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIORENDIMENTO E COSTI DEL/I FONDO/I OPPURE COMPARTO/I</p> <p><i>Inserire le seguenti frasi:</i></p> <p>«Data di deposito in Consob della Parte II ... »</p> <p>«Data di validità della Parte II: dal ... ».</p>		<p>29. VALORIZZAZIONE DELL'INVESTIMENTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>30. INTERVENTO IN ASSEMBLEA (EVENTUALE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>31. INFORMATIVA AI PARTECIPANTI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>32. ULTERIORE INFORMATIVA DISPONIBILE</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>PARTE II DEL PROSPETTO – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIORENDIMENTO E COSTI DEL/I FONDO/I OPPURE COMPARTO/I</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>
--	--	--

<p>DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>COSTI E SPESE SOSTENUTI DAL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>GLOSSARIO DEI TERMINI TECNICI UTILIZZATI NEL PROSPETTO⁽¹⁾</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>APPENDICE</p> <p>Informazioni che devono essere incluse nel prospetto dello schema 1 in caso di ammissione alle negoziazioni di quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare/comparti di diritto italiano di tipo aperto rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva n. 2009/65/CE e di fondi comuni di investimento mobiliare/comparti di tipo aperto rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE.</p> <p>1. COPERTINA:</p> <p>Sostituire la frase:</p> <p>«Offerta al pubblico di quote/azioni del/la fondo</p>		<p>GLOSSARIO DEI TERMINI TECNICI UTILIZZATI NEL PROSPETTO⁽¹⁾</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>APPENDICE</p> <p>Invariato</p> <p>1. COPERTINA:</p> <p>Sostituire la frase:</p> <p>Invariato</p>
--	--	---

~~comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile <inserire la denominazione> di diritto italiano armonizzato/non armonizzato alla Direttiva 2009/65/CE», ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano armonizzati/non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE appartenenti al Sistema <inserire la denominazione del Sistema>»~~

«Offerta al pubblico di quote/azioni del/la fondo comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile <inserire la denominazione⁽¹²⁾> aperto/a di diritto italiano rientrante nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE/ della Direttiva 2011/61/UE», ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti di diritto italiano rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE / della Direttiva 2011/61/UE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>» ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE» ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>»

con la frase:

«Offerta al pubblico⁽¹³⁾ e ammissione alle negoziazioni di quote/azioni del/la fondo comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile <inserire la denominazione> di diritto italiano rientrante nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE o della Direttiva 2011/61/UE armonizzato/non armonizzato o comunitario non armonizzato alla Direttiva 2009/65/CE o extracomunitario.», ovvero *«Offerta al pubblico⁽¹⁴⁾ e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE o della Direttiva 2011/61/UE armonizzati/non armonizzati o comunitari non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE o extracomunitari appartenenti al Sistema/famiglia <inserire la denominazione del Sistema/famiglia>.»* ovvero *«Offerta al pubblico⁽¹⁵⁾ e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE»* ovvero *«Offerta al pubblico⁽¹⁶⁾ e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>.*

La frase «*Data di deposito in Consob:*» non deve essere riportata nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE.

2. PROSPETTO PARTE I

Riportare la seguente intestazione: "PARTE I DEL PROSPETTO DI OFFERTA AL PUBBLICO E DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE".

Nella Sezione “**INFORMAZIONI GENERALI**”

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE:

- la frase «*Data di deposito in Consob della Parte I*» non deve essere riportata;

- le informazioni di cui alla Sezione “**INFORMAZIONI GENERALI**”, fatta eccezione per il paragrafo 9. **RISCHI**, sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett.

2. PROSPETTO PARTE I

...omissis...

Invariato

b), c), d), e), f), g), j), k), o).

Di seguito al Paragrafo "il depositario", inserire il paragrafo "Gli Operatori che sostengono la liquidità", riportando il seguente contenuto informativo: "Indicare gli operatori che sostengono la liquidità e illustrarne il ruolo conformemente a quanto previsto dal regolamento del mercato di negoziazione."

~~Nella Sezione INFORMAZIONI GENERALI~~
 Inserire, di seguito al paragrafo "Reclami"⁽¹⁷⁾, la sottosezione A.2 "INFORMAZIONI RELATIVE ALLA QUOTAZIONE", riportando i seguenti Paragrafi:

" AVVIO DELLE NEGOZIAZIONI: Indicare il mercato di negoziazione e gli estremi del provvedimento con cui è stata disposta la quotazione delle quote/azioni ed è stata fissata la data di inizio delle negoziazioni, specificando tale data.

NEGOZIABILITÀ DELLE QUOTE/AZIONI: Indicare sinteticamente le modalità di negoziazione delle quote/azioni e gli obblighi informativi nei confronti del pubblico derivanti dalla quotazione. Indicare gli ulteriori mercati regolamentati presso cui le quote/azioni sono negoziate.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO: Nel caso di ETF specificare la politica relativa alla trasparenza del portafoglio e dove è possibile

Invariato

...omissis...

reperire informazioni sulla composizione del portafoglio. Per gli OICR diversi dagli ETF l'informazione è eventuale.

VALORE INDICATIVO DEL PATRIMONIO NETTO (INAV): Nel caso di ETF specificare che, durante lo svolgimento delle negoziazioni, la Società di gestione/Sicav/il gestore del mercato di negoziazione calcola in via continuativa (indicare l'intervallo temporale intercorrente tra due successivi calcoli) il valore indicativo del patrimonio netto (iNAV) al variare del corso dell'indice di riferimento. Indicare i codici dell'iNAV utilizzati da primari info-provider e, se del caso, dove è pubblicato l'NAV. Illustrare, altresì le modalità di calcolo dell'iNAV e la relativa frequenza di calcolo.

DIVIDENDI Indicare la politica di distribuzione dei proventi dell'attività di gestione (accumulazione ovvero distribuzione). Nel caso di distribuzione dei proventi, inserire la seguente frase "L'entità dei proventi dell'attività di gestione, la data di stacco e quella di pagamento dovranno essere comunicati al gestore del mercato di negoziazione ai fini della diffusione al mercato; tra la data di comunicazione ed il giorno di negoziazione ex diritto deve intercorrere almeno un giorno di mercato aperto."

Nella Sezione "INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO"

Invariato

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, le informazioni di cui alla presente Sezione "INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO", punti da 15 a 20, sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. a).

Inserire le seguenti informazioni:

- la natura giuridica e le caratteristiche dell'OICR, menzionando la generica qualità dell'OICR ad essere scambiato in mercati di negoziazione; nel caso di ETF gestito attivamente precisare questo aspetto, specificando altresì come realizzerà la politica di investimento dichiarata nonché, se del caso, l'intenzione di sovraperformare un indice.

- illustrazione della distinzione tra sottoscrizione e rimborso delle quote/azioni direttamente attraverso la Società di gestione/Sicav e acquisto/vendita di quote/azioni nel mercato di negoziazione.

La Sezione "INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)" deve essere opportunamente adattata in relazione al fatto che il fondo/comparto è ammesso alle negoziazioni. In particolare, specificare che nel caso di

...omissis...

Invariato

investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione gli intermediari applicano le commissioni di negoziazione.

Fermo restando quanto previsto dal paragrafo precedente, nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, le informazioni di cui alla Sezione "INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)", fatta eccezione di quelle di cui al punto 24), sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. i).

Nel caso di ETF, specificare che è possibile un ulteriore costo (a priori non quantificabile) dato dalla eventuale differenza tra prezzo di mercato e valore netto della quota/azione. Inserire la seguente avvertenza:

"Le operazioni di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione possono comportare un esborso superiore al NAV corrente al momento dell'acquisto di quote/azioni e un rimborso inferiore al NAV corrente al momento della vendita delle stesse. Inoltre, tali operazioni sono realizzate con l'assistenza di un intermediario (ad esempio un broker), servizio che può comportare dei costi"

... omissis ...

Invariato

<p>Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, le informazioni di cui alla Sezione "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO" sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. I).</p> <p>Inserire, di seguito alla Sezione "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO", la sezione denominata "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI INVESTIMENTO/DISINVESTIMENTO SUL MERCATO DI NEGOZIAZIONE E DI RIMBORSO", avente il seguente contenuto:</p> <p>Inserire la seguente avvertenza:</p> <p><i>“Le quote/azioni dell’OICR acquistate sul mercato secondario non possono di regola essere rimborsate a valere sul patrimonio dell’OICR salvo che non ricorrano le situazioni di seguito specificate”.</i></p> <p>Richiamare gli obblighi di attestazione degli ordini e delle operazioni eseguiti a carico dei medesimi previsti dalla normativa vigente.</p> <p>Specificare le situazioni di mercato in presenza</p>	<p>COMMENTO:</p> <p>In analogia a quanto fatto nella sezione 4, dello Schema 2 (Documento per la quotazione di OICVM UE e di FIA aperti riservati di GEFIA UE), è stata inserita la specificazione “eventuale” per l’avvertenza in commento, al fine di chiarire che per i FIA aperti riservati tale avvertenza dovrà essere riprodotta solo ove rilevante. Sulle motivazioni si rimanda all’osservazione e al commento riprodotti nella citata sezione 4, dello Schema 2.</p>	<p>...omissis...</p> <p>Inserire la seguente avvertenza:</p> <p><i>“Le quote/azioni dell’OICR acquistate sul mercato secondario non possono di regola essere rimborsate a valere sul patrimonio dell’OICR salvo che non ricorrano le situazioni di seguito specificate”.</i> (eventuale)</p> <p>...omissis...</p>
---	---	--

delle quali gli investitori che hanno acquistato quote/azioni sul mercato secondario devono poter chiedere il rimborso direttamente all'OICR nonché la procedura che devono seguire così come i potenziali costi connessi.

Nel caso di fondi/comparti indicizzati specificare se le sottoscrizioni possono essere effettuate mediante consegna dei titoli che compongono l'indice (eventuale).

Inserire il paragrafo "MODALITÀ DI RIMBORSO" riportando il seguente contenuto informativo⁽¹⁸⁾:

"Nel caso di rimborso mediante tecniche di comunicazione a distanza inserire quanto indicato nella Comunicazione Consob DIN/56016 del 21 luglio 2000, anche tenuto conto delle previsioni normative vigenti. Indicare l'esistenza di procedure di controllo delle modalità di rimborso per assicurare la tutela degli interessi dei partecipanti al fondo/comparto e scoraggiare pratiche abusive.

Illustrare il contenuto della lettera di conferma del disinvestimento."

Espungere il Paragrafo "MODALITÀ DI EFFETTUAZIONE DELLE OPERAZIONI SUCCESSIVE ALLA PRIMA SOTTOSCRIZIONE".

Nella Sezione "INFORMAZIONI AGGIUNTIVE"

Invariato

... omissis ...

Invariato

Espungere il Paragrafo "INFORMATIVA AI PARTECIPANTI".

Sostituire il paragrafo "ULTERIORE INFORMATIVA DISPONIBILE" con "Informativa per gli investitori" specificando che i seguenti documenti ed i successivi aggiornamenti sono disponibili sul sito Internet del **gestore** ~~la Società di gestione/Sicav~~ e, limitatamente ai documenti di cui alle lettere a) e b), del gestore del mercato di negoziazione:

- a) il KIID, il Prospetto⁽⁹⁾ e il Prospetto di quotazione;
- b) il regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav;
- c) gli ultimi documenti contabili redatti (rendiconto annuale/bilancio d'esercizio e relazione semestrale, se successiva);
- d) il documento di illustrazione dei servizi/prodotti abbinati alla sottoscrizione del fondo/comparto;
- e) le altre tipologie di informazioni disponibili per l'investitore. (eventuale).

Precisare che la documentazione di cui sopra è disponibile anche presso la banca depositaria ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti. Indicare la facoltà, riconosciuta all'investitore, di richiedere l'invio, anche a domicilio, dei suddetti documenti. Riportare i relativi eventuali oneri di spedizione. Specificare le modalità di richiesta, indicando i soggetti ai quali tale richiesta deve essere inoltrata e i termini di invio degli stessi.

...omissis...

Specificare che le variazioni delle informazioni inerenti al KIID e al presente Prospetto ai sensi della normativa vigente sono comunicate mediante loro tempestiva pubblicazione sul sito Internet della Società di gestione/Sicav e rese disponibili presso il gestore del mercato di negoziazione e la banca depositaria ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti.

Specificare che ~~la Società di gestione/Sicav~~ **il gestore pubblica su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale con indicazione della relativa data di riferimento** ~~provvede a pubblicare con le modalità indicate al paragrafo "Valorizzazione dell'investimento",~~ entro il mese di febbraio di ciascun anno⁽²⁰⁾, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto e del KIID pubblicati.

Indicare gli indirizzi internet del **gestore** ~~la Società di gestione/Sicav~~ e del gestore del mercato ~~del mercato~~."

3. PROSPETTO – PARTE II

Riportare la seguente intestazione: "PARTE II DEL PROSPETTO DI OFFERTA AL PUBBLICO E DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO E COSTI DEL/I FONDO/I OPPURE COMPARTO/I"

Invariato

3. PROSPETTO – PARTE II

...omissis...

In chiusura della sezione "DATI **PERIODICI STORICI** DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO" indicare la data di inizio dell'ammissione alle negoziazioni delle quote/azioni del fondo/comparto ed il periodo

In chiusura della sezione "DATI STORICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO" indicare la data di inizio dell'ammissione alle negoziazioni delle quote/azioni del fondo/comparto ed il periodo previsto di durata dello stesso.

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE:

- la frase «Data di deposito in Consob della Parte II» non deve essere riportata;

- le informazioni di cui alla Sezione "DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO" sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. m) e n);

- le informazioni di cui alla Sezione "COSTI E SPESE SOSTENUTI DAL FONDO/COMPARTO" includono esclusivamente la specifica secondo cui le informazioni sui costi sostenuti dal fondo/comparto nell'ultimo anno sono reperibili nella relazione annuale.

1 ... *omissis* ...

2 ... *omissis* ...

3 ... *omissis* ...

11 ... *omissis* ...

12 Nel caso di ETF armonizzati alla direttiva 2009/65/CE specificare l'identificatore "UCITS ETF" ogni qualvolta è richiesta l'indicazione della sua denominazione. Gli ETF non armonizzati ed i fondi quotati diversi dagli ETF non possono utilizzare rispettivamente l'identificativo

previsto di durata dello stesso.

Invariato

Invariato

<p>“UCITS ETF” e l’acronimo “ETF” o la dicitura “Exchange Traded Fund”.</p> <p>13 Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.</p> <p>14 Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.</p> <p>15 Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.</p> <p>16 Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.</p> <p>17 Nel caso di FIA aperti riservati, inserire le informazioni alla fine della Sezione.</p> <p>18 Nel caso di FIA aperti riservati, non inserire tale paragrafo.</p> <p>19 Nel caso di FIA aperti riservati, KIID e Prospetto non sono richiesti.</p> <p>20 Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale inciso.</p>		
<p style="text-align: center;">SCHEMA 2</p> <p style="text-align: center;"><i>Documento per la quotazione di OICVM UE⁽¹⁾ e di FIA aperti riservati di GEFIA UE</i></p> <p style="text-align: center;">COPERTINA</p> <p>Indicare in prima pagina la denominazione dell’offerente ed inserire la seguente dizione; «Ammissione alle negoziazioni di <inserire la denominazione>⁽²⁾».</p> <p>Inserire, sempre in prima pagina, le seguenti frasi:</p> <p>«Data di deposito⁽³⁾ in Consob della Copertina: ... »^(3-bis)</p> <p>«Data di validità⁽⁴⁻⁵⁾ della Copertina: dal ... »</p> <p>«La pubblicazione del presente Documento non comporta alcun giudizio della Consob sull’opportunità dell’investimento proposto. Il presente Documento è parte integrante e</p>		<p style="text-align: right;">SCHEMA 2</p> <p><i>Invariato</i></p> <p>...omissis...</p> <p>Invariato</p> <p>... omissis ...</p>

<p><i>necessaria del Prospetto.»</i></p> <p style="text-align: center;">***</p> <p>DOCUMENTO PER LA QUOTAZIONE</p> <p>Inserire, sempre in prima pagina, le seguenti frasi:</p> <p>«<i>Data di deposito</i>⁽⁶⁾ <i>in Consob del Documento per la quotazione:»</i>^(6-bis)</p> <p>«<i>Data di validità</i>⁽⁷⁻⁸⁾ <i>del Documento per la quotazione: dal»</i></p> <p>A) INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI</p> <p>1. PREMESSA E DESCRIZIONE SINTETICA DELL'OICR</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>2. RISCHI</p> <p>Informare dei rischi connessi in via generale all'investimento in OICR indicando i seguenti fattori di rischio:</p> <p><i>Rischio di investimento:</i></p> <p>In caso di OICR indicizzato: specificare che non è possibile garantire che l'obiettivo di investimento, ovvero la replica dell'indice</p>		<p>DOCUMENTO PER LA QUOTAZIONE</p> <p>...<i>omissis</i>...</p> <p>Invariato ... <i>omissis</i> ...</p> <p>A) INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI</p> <p>...<i>omissis</i>...</p> <p>2. RISCHI</p> <p>Informare dei rischi connessi in via generale all'investimento in OICR indicando i seguenti fattori di rischio:</p> <p>...<i>omissis</i>...</p>
---	--	---

prescelto, sia raggiunto ed illustrarne sinteticamente le ragioni; aggiungere che il valore delle quote/azioni negoziate può non riflettere la performance dell'indice.

In caso di OICR non indicizzato: rinviare al KIID per informazioni su tali rischi^(8-bis).

Rischio connesso all'utilizzo della leva: (eventuale) specificare che i rischi derivanti dall'assunzione di una posizione munita di leva finanziaria sono maggiori rispetto a quelli correlati a una posizione senza leva finanziaria; la leva finanziaria amplificherà ogni guadagno così come amplificherà ogni perdita.

Rischio indice: (solo per OICR indicizzati) specificare che non esiste alcuna garanzia che l'indice di riferimento continui ad essere calcolato e pubblicato. In tal caso specificare che esiste un diritto al rimborso dell'investitore.

Rischio di sospensione temporanea della valorizzazione delle quote/azioni: evidenziare che la società di gestione del risparmio (SGR)/Sicav può sospendere temporaneamente il calcolo del valore del patrimonio netto (NAV) della quota/azione, la vendita, la conversione ed il rimborso delle quote/azioni; specificare, inoltre, che l'insieme delle quote/azioni di un comparto può essere riacquistato dalla SGR/Sicav^(8-ter).

Invariato

... omissis ...

Invariato

<p><i>Rischio di liquidazione anticipata:</i> indicare le ipotesi in relazione alle quali la Società di gestione/Sicav si riserva la facoltà di liquidare anticipatamente l'OICR.</p> <p><i>Rischio di cambio:</i> indicare – nel caso in cui la valuta di trattazione sul mercato regolamentato non corrisponda alla valuta dei titoli che compongono l'indice o il patrimonio dell'OICR– che l'investitore è esposto alle variazioni del tasso di cambio tra la valuta del suddetto mercato e le valute dei titoli componenti l'indice o il patrimonio dell'OICR. (eventuale)</p> <p><i>Rischio di controparte:</i></p> <p>Per OICR indicizzati: evidenziare che nel caso in cui l'indice venga replicato tramite un contratto swap, esiste un rischio di controparte con riferimento al soggetto con cui lo swap è concluso.</p> <p>Indicare eventuali altri rischi specifici (rischio di tasso, rischio legato al paese di investimento). (eventuale)</p> <p>Indicare che le quote/azioni dell'OICR possono essere acquistate sul mercato di negoziazione attraverso gli intermediari autorizzati.</p> <p>Richiamare gli obblighi di attestazione degli ordini e delle operazioni eseguite previsti dalla normativa vigente.</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>Lo Studio Legale Crocenzi e Associati invita a valutare la necessità di mantenere nel Documento per la quotazione di FIA aperti riservati la sezione dedicata ai rischi che sono già descritti nell'informativa da fornire ai sottoscrittori ai sensi dell'art. 23, commi 1 e 2, della AIFMD. Per il partecipante alla consultazione sarebbe, infatti, sufficiente un rinvio generale all'informativa sui rischi di cui al prospetto del FIA.</p> <p>In subordine, secondo lo Studio Legale Crocenzi e Associati l'informativa sui rischi andrebbe integrata anche con riferimento all'eventuale rischio di deposito delle attività del fondo, potendo la depositaria di FIA aperti UE essere un soggetto diverso da quelli previsti dall'art. 47, comma 2, del TUF per gli OICR italiani.</p> <p>VALUTAZIONI</p> <p>Si ritiene necessario mantenere la sezione dedicata ai rischi anche nel Documento per la quotazione di FIA aperti riservati poiché, trattandosi di rischi connessi all'ammissione alle negoziazioni e non di rischi connessi</p>	<p>... omissis ...</p> <p><i>Rischio di controparte:</i></p> <p>Per OICR indicizzati: evidenziare che nel caso in cui l'indice venga replicato tramite un contratto swap, esiste un rischio di controparte con riferimento al soggetto con cui lo swap è concluso.</p> <p>Indicare eventuali altri rischi specifici (rischio di tasso, rischio legato al paese di investimento, rischio di deposito delle attività del fondo). (eventuale)</p> <p>...omissis...</p> <p>3. AVVIO DELLE NEGOZIAZIONI</p> <p>... omissis ...</p>
--	---	--

<p>3. AVVIO DELLE NEGOZIAZIONI</p> <p><i>... omissis ...</i></p>	<p>all'OICR in quanto tale, non sono necessariamente ricompresi nell'informativa di cui all'art. 23, commi 1 e 2, dell'AIFMD.</p> <p>Per quanto concerne il rischio di deposito delle attività del fondo, in accoglimento di quanto proposto, si è provveduto a integrare la casistica esemplificativa degli ulteriori rischi specifici connessi al fondo. In tale sede potrà essere data adeguata informativa di tale rischio, ove rilevante.</p>	
<p>4. NEGOZIABILITÀ DELLE QUOTE/AZIONI E INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI RIMBORSO</p> <p><i>... omissis ...</i></p> <p>Inserire la seguente avvertenza:</p> <p>“Le quote/azioni dell'OICR acquistate sul mercato secondario non possono di regola essere rimborsate a valere sul patrimonio dell'OICR salvo che non ricorrano le situazioni di seguito specificate”.</p> <p>Specificare le situazioni di mercato in presenza delle quali gli investitori che hanno acquistato quote/azioni sul mercato secondario devono poter chiedere il rimborso direttamente all'OICR</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>Lo Studio Legale Crocenzi e Associati ritiene opportuno rimodulare la sezione 4 a seconda del fatto che il rimborso sul primario riguardi OICVM o FIA riservati, lasciando maggiore flessibilità per i secondi.</p> <p>VALUTAZIONI</p> <p>In accoglimento dell'osservazione formulata, anche in considerazione dell'ambito di applicazione degli Orientamenti su questioni relative agli ETF e ad altri OICVM (ESMA/2014/937), da cui origina l'avvertenza in commento, si è proceduto a modificare la sezione 4, al fine di rendere eventuale l'inserimento dell'avvertenza. Essa è sempre</p>	<p>4. NEGOZIABILITÀ DELLE QUOTE/AZIONI E INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI RIMBORSO</p> <p><i>... omissis ...</i></p> <p>Inserire la seguente avvertenza:</p> <p>“Le quote/azioni dell'OICR acquistate sul mercato secondario non possono di regola essere rimborsate a valere sul patrimonio dell'OICR salvo che non ricorrano le situazioni di seguito specificate”. (eventuale)</p> <p><i>...omissis...</i></p> <p>5. OPERAZIONI DI ACQUISTO/VENDITA MEDIANTE TECNICHE DI COMUNICAZIONE A</p>

<p>nonché la procedura che devono seguire così come i potenziali costi connessi.</p> <p>5. OPERAZIONI DI ACQUISTO/VENDITA MEDIANTE TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA (EVENTUALE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>6. OPERATORI A SOSTEGNO DELLA LIQUIDITA'</p> <p>Indicare i nominativi degli operatori a sostegno della liquidità sul mercato di quotazione oggetto del presente documento illustrandone il ruolo conformemente a quanto previsto dalle norme di funzionamento del mercato di negoziazione.</p> <p>7. VALORE INDICATIVO DEL PATRIMONIO NETTO (INAV)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>8. DIVIDENDI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>B) INFORMAZIONI ECONOMICHE</p> <p>9. ONERI DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE A CARICO DELL'INVESTITORE E REGIME FISCALE</p> <p>Evidenziare che le commissioni di gestione indicate dal KIID sono applicate in proporzione</p>	<p>obbligatoria per gli OICVM, mentre per i FIA aperti riservati dovrà essere riportata ove rilevante. Resta, invece, sempre necessario specificare le situazioni di mercato in presenza delle quali gli investitori che hanno acquistato quote/azioni sul mercato secondario devono poter chiedere il rimborso direttamente all'OICR nonché la procedura che devono seguire così come i potenziali costi connessi.</p> <p>OSSERVAZIONI</p> <p>Lo Studio Legale Crocenzi e Associati suggerisce di eliminare la nota 8-<i>quater</i> e modificare il primo periodo del punto 9 come segue:</p> <p>“Evidenziare che le commissioni di gestione indicate dal KIID e/o dal prospetto sono applicate in proporzione al periodo di detenzione delle quote/azioni”.</p>	<p>DISTANZA (EVENTUALE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>6. OPERATORI A SOSTEGNO DELLA LIQUIDITA'</p> <p>Invariato</p> <p>7. VALORE INDICATIVO DEL PATRIMONIO NETTO (INAV)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>8. DIVIDENDI</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>B) INFORMAZIONI ECONOMICHE</p> <p>9. ONERI DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE A CARICO DELL'INVESTITORE E REGIME FISCALE</p> <p>Evidenziare che le commissioni di gestione indicate dal KIID e/o dal prospetto sono applicate in proporzione al periodo di detenzione delle quote/azioni^(8-<i>quater</i>). Specificare che nel caso di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione,</p>
--	--	---

<p>al periodo di detenzione delle quote/azioni^(8-quarter). Specificare che nel caso di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione, gli intermediari applicano le commissioni di negoziazione.</p> <p>Nel caso di ETF, specificare che è possibile un ulteriore costo (a priori non quantificabile) dato dalla eventuale differenza tra prezzo di mercato e valore indicativo netto della quota/azione nel medesimo istante.</p> <p>Descrivere il regime fiscale vigente con riguardo alla partecipazione all'OICR ed il trattamento fiscale delle quote/azioni di partecipazione all'OICR in caso di donazione e successione.</p> <p>C) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE</p> <p>10. VALORIZZAZIONE DELL'INVESTIMENTO</p> <p>Indicare i termini di pubblicazione del valore unitario della quota/azione, con specificazione delle fonti sui quali detto valore è pubblicato.</p> <p>Per le ulteriori informazioni, indicare puntuale riferimento alla relativa norma contenuta nel regolamento di gestione/statuto dell'OICR.</p> <p>11. INFORMATIVA AGLI INVESTITORI</p> <p>Specificare che i seguenti documenti ed i successivi aggiornamenti sono disponibili sul sito</p>	<p>VALUTAZIONI</p> <p>In accoglimento dell'osservazione formulata si è proceduto a riformulare il primo periodo del punto 9 dello schema di documento di quotazione.</p>	<p>gli intermediari applicano le commissioni di negoziazione.</p> <p>^{8-quarter} Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase.</p> <p>...omissis...</p> <p>C) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE</p> <p>10. VALORIZZAZIONE DELL'INVESTIMENTO</p> <p>...omissis...</p> <p>11. INFORMATIVA AGLI INVESTITORI</p> <p>Specificare che i seguenti documenti ed i successivi aggiornamenti sono disponibili sul sito internet del gestore e, limitatamente ai documenti di cui alle lettere a) e b), del gestore del mercato del mercato di negoziazione:</p>
--	---	--

<p>internet del gestore la SGR/Sicav e, limitatamente ai documenti di cui alle lettere a) e b), del gestore del mercato del mercato di negoziazione:</p> <p>a) il KIID^(8-quinquies) e il prospetto/prospetto di ammissione alle negoziazioni; b) il documento per la quotazione; c) gli ultimi documenti contabili redatti.</p> <p>Specificare che tali documenti sono disponibili anche presso il/i soggetto/i che cura/curano l'offerta in Italia. Indicare la facoltà, riconosciuta a chiunque sia interessato, di richiedere l'invio, anche a domicilio, dei suddetti documenti.</p> <p>Riportare i relativi, eventuali, oneri di spedizione. Specificare le modalità di richiesta, indicando i soggetti ai quali tale richiesta deve essere inoltrata ed i termini di invio degli stessi.</p> <p>Specificare che il gestore la SGR/Sicav pubblica su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale con indicazione della relativa data di riferimento, entro il mese di febbraio di ciascun anno^(8-sexies), un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto e del KIID pubblicati.</p> <p>Indicare gli indirizzi Internet della SGR/Sicav e del gestore del mercato del mercato di negoziazione.</p>		<p>a) il KIID^(8-quinquiesquater) e il prospetto/prospetto di ammissione alle negoziazioni; b) il documento per la quotazione; c) gli ultimi documenti contabili redatti.</p> <p>Invariato</p> <p>Specificare che il gestore pubblica su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale con indicazione della relativa data di riferimento, entro il mese di febbraio di ciascun anno^(8-sexiesquinquies), un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto e del KIID pubblicati.</p> <p>Invariato</p> <p>1 ... <i>omissis</i> ... 2 ... <i>omissis</i> ... 3 ... <i>omissis</i> ...</p>
---	--	--

<p>1 ... omissis ... 2 ... omissis ... 3 ... omissis ... 3-bis Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase. 4 ... omissis 5 ... omissis ... 6 ... omissis ... 6-bis Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase. 7 ... omissis ... 8 ... omissis ... 8-bis Nel caso di FIA aperti riservati, specificare che non è possibile garantire che l'obiettivo di investimento, ovvero la replica del parametro di riferimento prescelto, sia raggiunto e illustrarne sinteticamente le ragioni. 8-ter Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale rischio. 8-quater Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase. 8-quinquies Non rilevante nel caso di FIA aperti riservati. 8-sexies Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale inciso.</p>		<p>3-bis Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase. 4 ... omissis 5 ... omissis ... 6 ... omissis ... 6-bis Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase. 7 ... omissis ... 8 ... omissis ... 8-bis Nel caso di FIA aperti riservati, specificare che non è possibile garantire che l'obiettivo di investimento, ovvero la replica del parametro di riferimento prescelto, sia raggiunto e illustrarne sinteticamente le ragioni. 8-ter Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale rischio. 8-quater Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase. 8-quinquiesquater Non rilevante nel caso di FIA aperti riservati. 8-sexiesquinquies Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale inciso.</p>
<p>ALLEGATO 1C <i>Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato</i></p> <p>1) <i>Domanda di approvazione ai sensi degli</i></p>		<p>ALLEGATO 1C <i>Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato</i></p> <p>1) <i>Domanda di approvazione ai sensi degli</i></p>

articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche

Per i fac-simile di struttura della comunicazione, si fa rinvio all'Allegato 1A, punto 1).

2) Documentazione da allegare alla domanda di approvazione prevista dall'articolo 52 del Regolamento⁽¹⁻²⁻³⁾

Tavola 1

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale

... omissis ...

Tavola 2

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di certificati rappresentativi di azioni

... omissis ...

Tavola 3

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle

articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche

Per i fac-simile di struttura della comunicazione, si fa rinvio all'Allegato 1A, punto 1).

2) Documentazione da allegare alla domanda di approvazione prevista dall'articolo 52 del Regolamento⁽¹⁻²⁻³⁾

Tavola 1

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale

... omissis ...

Tavola 2

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di certificati rappresentativi di azioni

... omissis ...

Tavola 3

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di obbligazioni e altri strumenti

<p><i>negoziazioni di obbligazioni e altri strumenti di debito</i></p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>Tavola 4 <i>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di warrant</i></p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>Tavola 5 <i>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di covered warrant e di certificates</i></p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>Tavola 6 <i>Documentazione da allegare all'istanza di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA italiani e UE chiusi</i></p> <p>Alla domanda di approvazione indicata dall'articolo 52, comma 1, del Regolamento, è allegata la seguente documentazione:</p> <p>a) il prospetto di ammissione alle negoziazioni redatto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e, ove prevista,</p>		<p><i>di debito</i></p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>Tavola 4 <i>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di warrant</i></p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>Tavola 5 <i>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di covered warrant e di certificates</i></p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>Tavola 6 <i>Documentazione da allegare all'istanza di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA italiani e UE chiusi</i></p> <p>...<i>omissis</i>...</p>
---	--	--

<p>l'ulteriore documentazione d'offerta;</p> <p><i>b)</i> copia delle delibere societarie nelle quali è approvata la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni;</p> <p><i>c)</i> copia del piano previsionale, economico e finanziario aggiornato del FIA.</p> <p><i>d)</i> per i FIA mobiliari, per le principali partecipazioni non quotate detenute, copia dell'ultimo bilancio di esercizio ovvero di quello consolidato, ove redatto, del budget consolidato dell'esercizio in corso e dei piani economico finanziari consolidati relativi ai due esercizi successivi;</p> <p><i>e)</i> il prospetto di ammissione alle negoziazioni redatto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e, ove prevista, l'ulteriore documentazione d'offerta;</p> <p><i>f)</i> copia dello statuto vigente dell'offerente;</p> <p><i>g)</i> copia delle delibere societarie nelle quali è approvata la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni;</p> <p><i>h)</i> copia del regolamento del FIA;</p> <p><i>i)</i> copia dei provvedimenti di autorizzazione o di approvazione;</p>		
--	--	--

l) copia del piano previsionale, economico e finanziario aggiornato del FIA, se redatto;

m) copia dell'ultimo prospetto contabile pubblicato;

n) copia delle convenzioni stipulate con i soggetti esteri delegatari di attività di gestione.

~~B. Documenti da trasmettere alla Consob ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA UE aperti.~~

~~Ai sensi dell'articolo 60, comma 3, è trasmessa alla Consob la seguente documentazione:~~

~~a) il prospetto di ammissione alle negoziazioni redatto secondo gli schemi previsti nell'Allegato 1B e, ove prevista, l'ulteriore documentazione d'offerta;~~

~~b) copia delle delibere societarie nelle quali è approvata la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni;~~

~~c) copia del regolamento del FIA;~~

~~d) copia dei provvedimenti di autorizzazione o di approvazione;~~

~~e) copia dell'ultimo prospetto contabile pubblicato;~~

Invariato

f) copia delle convenzioni stipulate con i soggetti esteri delegatari di attività di gestione.

* * *

I suddetti documenti devono essere richiamati nell'apposita sezione "DOCUMENTAZIONE ALLEGATA" della scheda per la presentazione delle istanze resa pubblica dalla Consob.

Indicare la data della precedente trasmissione nel caso in cui gli stessi documenti siano già stati inoltrati e non abbiano subito modifiche.

Tavola 7

Documentazione da allegare alla comunicazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari comunitari emessi da enti sovranazionali e di strumenti finanziari garantiti da uno Stato

... omissis ...

Tavola 8

Documentazione da allegare alla comunicazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari rivenienti da operazioni di cartolarizzazione di crediti

... omissis ...

¹ ... omissis ...

² ... omissis ...

...omissis...

Tavola 7

Documentazione da allegare alla comunicazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari comunitari emessi da enti sovranazionali e di strumenti finanziari garantiti da uno Stato

... omissis ...

Tavola 8

Documentazione da allegare alla comunicazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari rivenienti da operazioni di cartolarizzazione di crediti

... omissis ...

¹ ... omissis ...

<p>³ ... omissis ...</p>		<p>² ... omissis ... ³ ... omissis ...</p>
<p style="text-align: center;">ALLEGATO 1E</p> <p style="text-align: center;">Documenti da trasmettere alla Consob ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA UE aperti diversi da quelli riservati</p> <p>Ai sensi dell'articolo 60, comma 3, è trasmessa alla Consob la seguente documentazione:</p> <p>a) il prospetto di ammissione alle negoziazioni redatto secondo gli schemi previsti nell'Allegato 1B e, ove prevista, l'ulteriore documentazione d'offerta;</p> <p>b) copia del regolamento del FIA;</p> <p>c) copia dei provvedimenti di autorizzazione o di approvazione.</p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p>I suddetti documenti devono essere richiamati nell'apposita sezione "DOCUMENTAZIONE ALLEGATA" della scheda per la presentazione delle istanze resa pubblica dalla Consob.</p> <p>Indicare la data della precedente trasmissione nel caso in cui gli stessi documenti siano già stati inoltrati e non abbiano subito modifiche.</p>		<p style="text-align: center;">ALLEGATO 1ED-bis</p> <p style="text-align: center;">Documenti da trasmettere alla Consob ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA UE aperti diversi da quelli riservati</p> <p>Invariato</p>



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI IN MATERIA DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI DI FIA APERTI RISERVATI, COMMERCIALIZZAZIONE DI FIA E ATTIVITÀ PUBBLICITARIA

Documento di Consultazione

9 DICEMBRE 2019

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il 10 gennaio 2020 *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#)

oppure al seguente indirizzo:

CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi della normativa vigente, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma - posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, email: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (email: responsabileprotezionedati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali - Piazza di Monte Citorio, n. 121 - Roma.

1. PREMESSA

Le modifiche al Regolamento Emittenti oggetto della presente consultazione sono principalmente volte a meglio definire il quadro regolamentare applicabile in caso di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di FIA aperti riservati, 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, ricomprendendovi anche le quote/azioni di FIA aperti riservati.

Al riguardo, si evidenzia che gli artt. 113, comma 1 e 113-*bis*, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) prevedono in relazione, rispettivamente, agli strumenti finanziari comunitari e alle quote o azioni di OICR aperti, che, prima della data stabilita per le negoziazioni in un mercato regolamentato, l'emittente pubblichi un prospetto.

In tale contesto le proposte di modifica hanno l'obiettivo di:

- a) introdurre una disciplina specifica per il prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA aperti riservati distinta da quella applicabile alle altre tipologie di OICR aperti (si rammenta, infatti, che, per gli OICR chiusi, la disciplina del prospetto è direttamente dettata dal Regolamento (UE) 2017/1129 e dai relativi regolamenti delegati che definiscono, tra l'altro, l'obbligo di pubblicazione, il formato, il contenuto e l'approvazione del prospetto da pubblicare);
- b) in relazione ai FIA aperti riservati, coordinare la disciplina del prospetto con quella della commercializzazione, su base domestica e su base transfrontaliera, prevista dalla Direttiva 2011/61/UE (c.d. AIFMD) e dalle relative disposizioni di implementazione. Ciò sul modello di quanto già previsto per i FIA chiusi dall'art. 13-*bis*, comma 5, del Regolamento Emittenti¹.

Ulteriori modifiche che si sottopongono alla consultazione riguardano la commercializzazione di FIA e l'attività pubblicitaria relativa a prodotti finanziari diversi dai titoli.

L'intervento regolamentare in esame riguarda alcune disposizioni del Regolamento Emittenti (artt. 27, 28, 28-*bis*, 28-*octies*, 34-*novies*, 59, 60, e 103-*bis*), nonché gli Allegati 1A, 1B e 1C al medesimo Regolamento, nonché l'introduzione di un nuovo Allegato 1E. Di seguito si procede ad una illustrazione delle principali proposte di modifica.

¹ In particolare il comma 5 dell'art. 13-*bis* prevede che “*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*”.

2. MODIFICHE ALL'ARTICOLATO

In considerazione dei predetti obiettivi, le proposte di modifica all'articolato del Regolamento Emittenti concernono, in particolare, le disposizioni in materia di: (i) obblighi informativi di FIA italiani riservati; (ii) procedure per la commercializzazione di FIA nei confronti di investitori professionali; (iii) ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR.

In dettaglio:

- **nell'art. 28**, rubricato “*Obblighi informativi*” e contenuto nella sezione *V-bis* relativa alla commercializzazione di FIA italiani riservati, è aggiunto un nuovo comma (**6-bis**) in forza del quale, nel caso in cui l'offerta del FIA sia simultanea all'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, il documento d'offerta di cui al comma 1 del medesimo articolo può essere sostituito dal prospetto di ammissione alle negoziazioni. L'aver previsto la possibilità e non il carattere vincolante di una tale sostituzione risulta funzionale a tenere in considerazione la fattispecie dei FIA italiani riservati gestiti, sulla base dell'istituto del passaporto-gestore, da un GEFIA UE. In tal caso, infatti, in conformità all'art. 28-*quater* del Regolamento Emittenti, la documentazione d'offerta includente le informazioni di cui all'art. 23 dell'AIFMD è redatta sulla base di quanto previsto dalla legislazione dello Stato membro di origine del GEFIA;
- **nell'art. 28-bis**, rubricato “*Commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf*” e contenuto nella sezione *V-ter* concernente la commercializzazione di FIA nei confronti di investitori professionali nell'Unione Europea, al **comma 2** è aggiunto l'esplicito richiamo al predetto comma *6-bis* dell'art. 28. Al riguardo, si precisa che, nella situazione disciplinata dal presente articolo (*i.e.* gestore di diritto italiano che intende avviare la commercializzazione in Italia delle quote di FIA italiani riservati e FIA UE), qualora l'offerta sia simultanea all'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, la sostituzione del documento d'offerta con il prospetto di ammissione alle negoziazioni troverà sempre applicazione, come disciplinato dagli artt. 59 e 60;
- **l'art. 59**, dedicato all'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR italiani, è sostanzialmente rivisto al fine di disciplinare separatamente le seguenti tre fattispecie: (i) OICR aperti diversi dai FIA riservati (**comma 1**); (ii) FIA italiani aperti riservati gestiti da una SGR o SICAV (**comma 1-bis**); (iii) FIA italiani aperti riservati gestiti da un GEFIA UE (**comma 1-ter**).

Per la prima fattispecie (OICR aperti diversi dai FIA riservati) viene confermata la disposizione vigente secondo cui a tali OICR si applicano gli obblighi relativi, tra l'altro, alla documentazione d'offerta (prospetto e KIID), alla pubblicazione e all'aggiornamento della stessa e agli annunci pubblicitari, secondo quanto previsto dalla Parte II, Titolo I, Capo III, Sezione II, del Regolamento Emittenti.

Con riguardo alla seconda fattispecie (FIA italiani aperti riservati gestiti da una SGR o SICAV) è introdotto un apposito comma (**1-bis**) nel quale si prevede che:

- a. l'ammissione alle negoziazioni è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B;

- b. il prospetto è pubblicato decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tale documento da parte della Consob;
- c. entro tale termine la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto (analogamente a quanto già previsto dall'art. 60 per gli OICVM UE).

Anche per quanto concerne la terza fattispecie (FIA italiani aperti riservati gestiti da un GEFIA UE) è introdotto un apposito comma (**1-ter**), nel quale sono disciplinate separatamente:

- a. l'ipotesi in cui la legislazione dello Stato membro di origine del GEFIA UE preveda la redazione di un prospetto contenente, tra l'altro, le informazioni previste dall'art. 23 della AIFMD. In questo caso, l'avvio delle negoziazioni è preceduto dalla trasmissione alla Consob del suddetto prospetto e del documento di quotazione redatto secondo lo schema 2 dell'Allegato 1B;
- b. l'ipotesi in cui la legislazione dello Stato membro di origine del GEFIA UE non preveda la redazione di un prospetto. In tal caso, il prospetto dovrà essere redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B. In tal modo si è inteso coordinare quanto previsto dall'AIFMD per la commercializzazione di FIA con l'obbligo di pubblicazione di un prospetto, previsto in ambito domestico dall'art. 113-bis, comma 1, del TUF, per l'ammissione a quotazione di tutte le tipologie di OICR aperti.

Analogamente a quanto previsto nel precedente comma, la tempistica per la pubblicazione del prospetto e dell'eventuale documento di quotazione è di dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione dei documenti da parte della Consob. Entro tale termine la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B e al documento per la quotazione redatto secondo lo schema 2 dell'Allegato 1B.

Nella disposizione in commento, infine, è aggiunto un ultimo comma (**1-quater**) in base al quale nel caso di ammissione alle negoziazioni dei FIA aperti riservati di cui ai precedenti commi 1-bis e 1-ter:

- a. si applicano, ove compatibili, gli artt. 16, comma 3, 34-octies e 34-novies del Regolamento Emittenti.

Per quanto riguarda l'art. 16, comma 3, rileva, in particolare, quanto previsto in tema di pubblicazione su organi di stampa di adeguata diffusione dell'avviso relativo alla messa a disposizione del pubblico della documentazione d'offerta, in conformità con quanto previsto dall'art. 113-bis, comma 2, lett. a), del TUF.

Con riferimento agli artt. 34-octies e 34-novies, si evidenzia che – sulla base dell'art. 113-bis, comma 4, del TUF – le disposizioni in materia di annunci pubblicitari trovano applicazione in caso di negoziazione di FIA aperti sul mercato regolamentato a prescindere dalla natura riservata del FIA;

- b. il prospetto e il documento di quotazione devono essere pubblicati anche sul sito *internet* del mercato regolamentato dove è richiesta l'ammissione alla negoziazione.

Tale obbligo assicura la coerenza con quanto già previsto al comma 1 in riferimento agli OICR aperti diversi dai FIA riservati;

- **nell'art. 60**, relativo all'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR esteri, le modifiche apportate sono volte a disciplinare separatamente – in coerenza con quanto già fatto nella disposizione precedente per gli OICR italiani – la fattispecie dei FIA UE aperti diversi da quelli riservati, cui è dedicato il **comma 3** e la fattispecie dei FIA UE aperti riservati, cui sono dedicati i **commi 3-bis e 3-ter**.

In dettaglio, per i FIA UE aperti diversi da quelli riservati rimane confermata la già esistente previsione di cui al comma 3 secondo cui agli stessi – in modo analogo ai FIA italiani aperti diversi da quelli riservati – si applicano le disposizioni relative, tra l'altro, alla documentazione d'offerta (prospetto e KIID), alla pubblicazione e all'aggiornamento della stessa e agli annunci pubblicitari.

Per i FIA UE aperti riservati, a seconda che siano gestiti da SGR/SICAV ovvero da un GEFIA UE sono richiamati rispettivamente i commi *1-bis* e *1-ter* del precedente art. 59.

Tale richiamo implica che:

- per i FIA UE aperti riservati gestiti da SGR/SICAV, l'inizio delle negoziazioni è preceduto dall'invio alla Consob del prospetto di ammissione alle negoziazioni redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B; tale prospetto è pubblicato decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione dello stesso da parte della Consob che, entro tale termine, potrà richiedere modifiche o integrazioni allo stesso;
- per i FIA UE aperti riservati gestiti da un GEFIA UE, l'avvio delle negoziazioni è preceduto dall'invio alla Consob del prospetto contenente le informazioni di cui all'art. 23 dell'AIFMD e del documento di quotazione redatto secondo lo schema 2 dell'Allegato 1B; nel caso in cui la legislazione dello Stato membro di origine del GEFIA non preveda il prospetto, l'avvio delle negoziazioni è preceduto dall'invio alla Consob del prospetto redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B. Il prospetto e l'eventuale documento di quotazione sono pubblicati decorsi dieci giorni lavorativi dalla ricezione degli stessi da parte della Consob che, entro tale termine, può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B e al documento per la quotazione.

In ambedue le situazioni (cioè, gestore italiano e gestore UE) si applica, inoltre, la disposizione di nuova introduzione di cui al comma *1-quater* dell'art. 59;

- **all'art. 103-bis**, concernente le "*Informazioni relative agli OICR aperti*", sono apportate modifiche ai commi 1 e 2.

Nello specifico, il **comma 1** stabilisce 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.

Le modifiche apportate a tale comma sono volte a ricomprendere nell'elenco della documentazione da rendere disponibile anche gli "*aggiornamenti del documento di cui*

all'articolo 28-quater, comma 1, lettera f), ove non sia previsto un aggiornamento del prospetto". Con tale previsione si è inteso assoggettare 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 e che, pertanto, ottemperano all'obbligo di *disclosure* delle informazioni previste dall'art. 23 della AIFMD mediante il documento di cui all'art. 28-quater, comma 1, lett. f).

Ciò al fine di assicurare che l'obbligo di messa a disposizione sul sito *internet* del gestore della documentazione d'offerta ricomprenda tutte le tipologie di documentazione d'offerta e relativi aggiornamenti (prospetto *vs* documento *ex art. 23 AIFMD*) relativa agli OICR aperti negoziati sul mercato regolamentato. Resta inteso che, nel caso di FIA aperti riservati, il riferimento agli altri documenti è rilevante solamente nei limiti dei documenti che gli stessi sono tenuti a redigere in base alla normativa applicabile; al riguardo si evidenzia che per i fondi in commento il riferimento alla documentazione contabile rimanda alla relazione annuale, comprensiva della relazione degli amministratori, e all'eventuale relazione semestrale.

Il **comma 2** prevede, tra l'altro, la messa a disposizione, anche presso il gestore del mercato regolamentato, il depositario e i soggetti che curano l'offerta in Italia previsti dall'art. 19-quater, degli aggiornamenti concernenti la Parte II del prospetto (art. 19) e delle variazioni delle informazioni di cui all'art. 22, comma 5 (concernenti l'identità del gestore, le caratteristiche essenziali dell'OICVM, l'aumento degli oneri a carico degli investitori e degli OICVM in misura complessivamente superiore al 20 per cento).

In tale contesto è aggiunta una specifica disposizione relativa ai FIA aperti riservati al fine di stabilire che per tale tipologia di OICR aperti la relazione annuale, corredata della relazione degli amministratori, e l'eventuale relazione semestrale (nel caso sia prevista dalla legislazione dello Stato membro di origine) sono pubblicate anche nel sito *internet* del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni. Infatti, per questa tipologia di OICR aperti non è previsto l'aggiornamento della Parte II del prospetto, come previsto dal citato art. 19; tuttavia, tramite la pubblicazione della relazione annuale è possibile raggiungere il medesimo risultato informativo.

Per completezza si evidenzia che, ove l'offerta non sia chiusa, ogni modifica rilevante delle informazioni di cui all'art. 23, parr. 1 e 2 dell'AIFMD, comporterà l'aggiornamento della documentazione di offerta secondo le modalità ordinariamente previste dalla disciplina di attuazione dell'AIFMD. Nel caso in cui il gestore sia nazionale, in forza di quanto previsto dagli artt. 28 e 28-*bis*, tali informazioni confluiranno in un prospetto aggiornato che dovrà anch'esso essere pubblicato sul sito *internet* del gestore e del mercato regolamentato. Per i gestori esteri, invece, nel caso in cui le informazioni di cui all'art. 23, par. 1 e 2, siano incluse in un prospetto, si avrà la medesima fattispecie descritta con riferimento ai gestori nazionali. Nel caso in cui, invece, tali informazioni non siano incluse in un prospetto, troverà applicazione quanto previsto dal novellato art. 103-*bis*, comma 1.

Da ultimo, è introdotto l'inciso "ove rilevante" nell'ambito dell'ultimo periodo del comma in parola, per chiarire che il riferimento al mese di febbraio per la pubblicazione dell'avviso di aggiornamento del prospetto non riguarda i FIA aperti riservati per i quali l'eventuale aggiornamento del prospetto segue quanto previsto dalle disposizioni in tema di modifiche rilevanti, di cui all'art. 43, comma 7, del TUF per la documentazione di offerta prevista dall'AIFMD.

Per quanto concerne le ulteriori modifiche che si intendono apportare al Regolamento Emittenti e che non riguardano l'ammissione alle negoziazioni di FIA aperti riservati, si segnala quanto segue:

- in primo luogo, **nell'art. 27**, rubricato “*Comunicazione alla CONSOB, redazione e pubblicazione della documentazione d'offerta*” e contenuto nella Sezione V dedicata ai FIA italiani e UE aperti, al **comma 1** è espunto il riferimento all'Allegato 1A, non più attuale; infatti tale allegato disciplina la documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto d'offerta e di quotazione mentre il prospetto degli OICR aperti (sia FIA che UCITS) non risulta soggetto a provvedimento di approvazione da parte della Consob;
- **nell'art. 28-bis** si procede ad un mero *redraft* del **comma 10**, relativo alla commercializzazione di strutture *master-feeder*, al solo scopo di fornire maggior chiarezza alla disposizione;
- **nell'art. 28-octies**, il **comma 4** è modificato per esigenze di coordinamento con le ultime modifiche apportate alla disciplina sul prospetto dei FIA chiusi dalla delibera Consob n. 21016/2019.

Da ultimo, si sottopone all'attenzione dei soggetti interessati una proposta di modifica dell'**art. 34-novies** recante la disciplina sull'illustrazione, negli annunci pubblicitari, dei rendimenti conseguiti di prodotti finanziari diversi dai titoli. Nel dettaglio, la modifica concerne la disposizione – di matrice nazionale e non attuativa di vincoli discendenti dall'ordinamento europeo – di cui all'art. 34-novies, comma 1, lett. c), in forza della quale “*l'annuncio pubblicitario che riporti i rendimenti conseguiti dall'investimento proposto [...] opera il confronto con il parametro di riferimento indicato nel prospetto per la rappresentazione del profilo di rischio-rendimento o, in mancanza, con un parametro coerente con la politica di investimento descritta nel prospetto*”.

Al riguardo, sono stati avanzati dubbi interpretativi sull'attuale formulazione dell'ultimo periodo della citata disposizione: “*o, in mancanza, con un parametro coerente con la politica di investimento descritta nel prospetto*”, che era stato introdotto con delibera n. 16840 del 19 marzo 2009.

Successivamente a tale introduzione, le *CESR Guidelines on SRRI* (CESR/10-673), pubblicate nel luglio 2010, hanno chiarito, tra l'altro, la distinzione tra gli OICR c.d. *market funds*, la cui politica di investimento ha l'obiettivo di riflettere il profilo di rischio-rendimento di determinati segmenti di mercato (cioè, di un *benchmark*), e quella tra i *total* e gli *absolute return funds*, la cui politica di investimento è connotata da una elevata variabilità (e per i quali, quindi, non è possibile identificare un *benchmark*).

In seguito, l'ESMA è ritornata sull'argomento tramite la pubblicazione, nel marzo 2019, di apposite Q&As (ESMA34-43_392) con le quali, tra l'altro, è stato precisato che: *a)* la rappresentazione delle *past performance* nel KIID deve essere posta a confronto con il benchmark ovvero con l'obiettivo di rendimento eventualmente dichiarati nella politica di investimento (Q&A 4b, Section II); *b)* le informazioni del KIID devono essere coerenti con quelle veicolate per il tramite di altri documenti, tra cui le comunicazioni di *marketing* (Q&A 4cbis, Section II).

A fronte di quanto suddetto, la disposizione in commento, nella sua attuale versione potrebbe suggerire che sia sempre possibile l'identificazione di un parametro coerente con la politica di investimento, anche nelle ipotesi in cui (OICR con strategie gestionali flessibili, la cui politica di

investimento è caratterizzata da un'elevata variabilità), in base alla politica di investimento del fondo, non sia rinvenibile un parametro coerente con tale politica.

Tanto premesso, si richiede uno specifico riscontro circa l'opportunità di eliminazione del periodo sopra riportato, ovvero di riformulare lo stesso per precisare, in coerenza con quanto previsto dalle ESMA Q&As, 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).

3. MODIFICHE AGLI ALLEGATI AL REGOLAMENTO EMITTENTI

Le modifiche agli allegati al Regolamento Emittenti si sono focalizzate principalmente sugli schemi 1 e 2 dell'Allegato 1B.

Lo **schema 1 dell'Allegato 1 B** è relativo al prospetto d'offerta e di quotazione di (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.

Lo stesso risulta composto da: Parte I, che include le informazioni di carattere generale (concernenti, tra l'altro, l'identità del gestore, del depositario e del revisore), le informazioni sulla politica di investimento, quelle sui costi, agevolazioni e regime fiscale, nonché le informazioni sulle modalità di sottoscrizione e rimborso; Parte II, relativa all'illustrazione dei dati periodici di rischio-rendimento e costi; Appendice, relativa alle informazioni che devono essere incluse nel prospetto (cioè, alle suddette Parti I e II) in caso di ammissione alle negoziazioni di quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare/comparti di diritto italiano di tipo aperto rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE.

Le principali modifiche sono apportate all'Appendice, sia nell'intestazione che nel contenuto, al fine di ricomprendere nella stessa anche i fondi comuni di investimento mobiliare/comparti di tipo aperto rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE.

In dettaglio:

- l'intestazione dell'Appendice è modificata per introdurre il diretto riferimento ai “*fondi comuni di investimento mobiliare/comparti di tipo aperto rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE*”;
- il contenuto dell'Appendice è modificato principalmente per far sì che le Parti I e II del prospetto (relative, come già evidenziato, alle informazioni di carattere generale, alla politica di investimento, ai costi, alle modalità di sottoscrizione e rimborso e ai dati storici di rischio-rendimento e oneri) risultino completamente allineate alle informazioni previste, per i FIA riservati, all'art. 23 dell'AIFMD in materia di *disclosure to investors* e già implementate in ambito nazionale nell'Allegato 1D del medesimo Regolamento Emittenti. Inoltre, con riferimento ai FIA aperti riservati è eliminato il riferimento alla data di deposito della Parte I e II presso la Consob.

Lo **schema 2 dell'Allegato 1 B** è relativo al Documento per la quotazione di OICVM UE e comprende, tra l'altro, le informazioni generali relative all'ammissione alle negoziazioni e le informazioni economiche. Le modifiche apportate allo stesso risultano funzionali ad adattare lo

schema in parola alla fattispecie dei FIA aperti riservati gestiti da GEFIA UE, cioè all'unica fattispecie di FIA aperto per la quale – in base alla proposta di modifica degli artt. 59 e 60 – il documento di quotazione può trovare applicazione.

A tal fine è introdotto l'esplicito riferimento ai FIA aperti riservati di GEFIA UE sia nell'intestazione che nel contenuto dello schema. In dettaglio l'introduzione dei riferimenti ai FIA aperti riservati di GEFIA UE risulta principalmente funzionale ad evidenziare le informazioni che hanno carattere eventuale (cioè, si tratta di requisiti informativi che non sono comuni a tutte le tipologie di fondi/comparti ma che devono essere descritti obbligatoriamente ove presenti) ovvero devono essere espunte.

In aggiunta alle suddette modifiche:

- dall'**Allegato 1A** è espunta la sezione “*Offerta al pubblico di quote o azioni di FIA italiani e UE aperti*” per le medesime ragioni già illustrate con riferimento alla modifica dell'art. 27. Infatti, l'allegato in commento disciplina la documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto d'offerta, mentre per il prospetto d'offerta dei FIA aperti non è previsto un provvedimento di approvazione;
- l'elenco della documentazione da trasmettere alla Consob ai fini dell'ammissione alla quotazione di FIA UE aperti diversi da quelli riservati è espunto dall'**Allegato 1 C**, dedicato alla documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di quotazione, e riallocato con gli opportuni aggiornamenti nel nuovo **Allegato 1E**.

*** * ***

Si riporta nell'Appendice il testo delle proposte di modifica del Regolamento Emittenti e degli allegati. Sono evidenziate in grassetto le proposte di modifica e in barrato le proposte di eliminazione.

Appendice: modifiche al Regolamento Emittenti

PARTE II
APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO

Titolo I
OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA
DI PRODOTTI FINANZIARI

(...)

Capo III
Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR

(...)

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 ~~ed è corredata dei documenti indicati nell'Allegato 1A~~. 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, 20 e 21.

2. ...omissis...

3. ...omissis...

4. ...omissis...

5. ...omissis...

(...)

Sezione V-bis
FIA italiani riservati

Art. 28

(Obblighi informativi)

1. Per ciascuno dei FIA che gestiscono o commercializzano in Italia o in un Paese dell'UE le Sgr, prima della conclusione dell'investimento, mettono a disposizione, nel rispetto del regolamento o dello statuto del FIA, e comunque con modalità tali da consentirne l'acquisizione di copia su supporto durevole, un documento di offerta contenente le informazioni di cui all'Allegato 1D.
 2. Qualora il regolamento di gestione o lo statuto del FIA preveda più emissioni di quote o azioni, nel caso di offerte successive alla prima, ogni modifica rilevante delle informazioni contenute nel documento di offerta ne comporta il tempestivo aggiornamento, secondo le modalità previste dal medesimo regolamento di gestione o statuto. Le Sgr danno prontamente notizia nel proprio sito internet di tali aggiornamenti.
 3. Ogni modifica rilevante del documento d'offerta che sopravvenga o sia rilevata tra il momento in cui è messo a disposizione dell'investitore e quello in cui è definitivamente chiusa l'offerta deve essere menzionato in un nuovo documento di offerta.
 4. Il valore unitario della quota o azione del FIA, calcolato con la periodicità richiesta dal regolamento di gestione o dallo statuto, è comunicato con la medesima frequenza secondo modalità appropriate definite nel regolamento di gestione o nello statuto del FIA e idonee a garantire un'agevole consultazione della fonte e la pubblicità dell'informazione.
 5. 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 del FIA, secondo le modalità indicate dal relativo documento d'offerta. A tal fine, le Sgr possono utilizzare tecniche di comunicazione a distanza qualora i partecipanti vi abbiano espressamente e preventivamente acconsentito.
 6. Il documento di offerta costituisce un allegato alla lettera di notifica redatta ai sensi dell'articolo 28-bis, comma 2, ovvero dell'articolo 28-ter, comma 2.
- 6-bis. Nel caso in cui l'offerta sia simultanea all'ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato, il documento d'offerta può essere sostituito dal prospetto previsto dall'articolo 59, comma 1-bis.**
7. Le disposizioni del presente articolo si applicano anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.

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, del

Testo unico, compreso il documento di offerta indicato nell'articolo 28, comma 1. **Si applica l'articolo 28, comma 6-bis.**

3. La Consob, ai fini dell'intesa prevista dall'articolo 43, comma 4, del Testo unico, trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la documentazione e le informazioni di cui al comma 2.

4. La Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, nei venti giorni lavorativi successivi al ricevimento del fascicolo di notifica completo, comunica, ai sensi dell'articolo 43, comma 4, lettera a), del Testo unico, alla Sgr il provvedimento per l'avvio della commercializzazione. Entro dieci giorni lavorativi successivi al ricevimento del fascicolo, la Consob comunica alla Sgr l'incompletezza dello stesso e il conseguente mancato avvio del termine indicato dal primo periodo.

5. In caso di commercializzazione in Italia di un FIA UE, la Consob inoltra, altresì, il provvedimento previsto dal comma 4 anche all'autorità competente dello Stato d'origine del FIA.

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 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.

9. Le disposizioni del presente articolo relative alle Sgr si applicano anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.

10. Nel caso di FIA *feeder*, la commercializzazione prevista nel presente articolo è consentita a condizione che anche il FIA *master* sia un FIA italiano riservato gestito da una Sgr, da una Sicav o da una Sicaf o un FIA UE **gestito da un GEFIA UE che abbia espletato la procedura prevista dall'articolo 28-quater per la commercializzazione in Italia.**

11. Le disposizioni del presente articolo non si applicano ai gestori indicati dall'articolo 35-undecies del Testo unico.

(...)

Sezione V-*quater*
Procedure per la commercializzazione al dettaglio di FIA in Italia

(...)

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;
- c) 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;
- d) le complete generalità e la veste legale della persona che la sottoscrive;
- e) l'elenco dei documenti allegati.

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;
- b) la documentazione prevista dall'articolo 44, comma 2, del Testo unico;
- c) la comunicazione redatta ai sensi dell'articolo 94, comma 1, del Testo unico, in caso di FIA UE chiusi, ovvero redatta ai sensi dell'articolo 98-ter, comma 1, del Testo unico, in caso di FIA UE aperti;
- d) la documentazione comprovante che i FIA sono effettivamente commercializzati nello Stato membro di origine nei confronti di investitori al dettaglio e che non risultano procedimenti di revoca dell'autorizzazione ovvero altri provvedimenti restrittivi a carico dei FIA;
- e) un attestato dell'autorità competente del Paese di origine comprovante che il FIA è assoggettato alla propria vigilanza, con l'illustrazione dei controlli svolti sui prodotti gestiti;
- f) attestazione, rilasciata dall'autorità competente del Paese di origine, di vigenza del regolamento del FIA o di altro documento equivalente ovvero dello statuto del FIA o di eventuali ulteriori documenti costitutivi;
- g) l'ultimo prospetto ovvero l'ulteriore documentazione di offerta trasmesso all'autorità competente del Paese di origine, munito di un attestato di tale autorità in cui si certifica che quello è l'ultimo prospetto da essa ricevuto ovvero l'ultimo prospetto approvato ove questo sia oggetto di approvazione o controllo preventivo;
- h) l'ultima relazione annuale e la relazione semestrale successiva, se pubblicate;
- i) informazioni dettagliate sulle modalità adottate per rendere pubblici il prezzo di emissione e di vendita, di riacquisto o di rimborso delle quote o azioni;

- 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;
- m) copia della convenzione stipulata con il soggetto incaricato dei pagamenti, con il soggetto che cura la commercializzazione in Italia e con i soggetti incaricati del collocamento in Italia;
- n) una nota illustrativa dello schema di funzionamento del FIA;
- o) un documento contenente una sintetica descrizione del programma dell'attività che il FIA intende svolgere in Italia (con riferimento all'attività iniziale, alle sue linee di sviluppo nonché alle strategie imprenditoriali relative alla tipologia dei prodotti offerti, alle caratteristiche della clientela e all'espansione territoriale).

I documenti sopra indicati, ove redatti in lingua straniera, sono corredati della traduzione in lingua italiana munita dell'attestazione di conformità all'originale resa dal legale rappresentante della Sgr.

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 **9, comma 123, comma 2**.

... *omissis* ...

(...)

Capo V
Disposizioni comuni

(...)

Sezione III
Attività pubblicitaria

(...)

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 indicato nel prospetto per la rappresentazione del profilo di rischio-rendimento ~~o, in mancanza, con un parametro coerente con la politica di investimento descritta 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, che riportino risultati di statistiche, di studi o elaborazioni di dati, o comunque vi facciano riferimento, ne indicano le fonti.

(...)

PARTE III
EMITTENTI

Titolo I

AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO
DI STRUMENTI FINANZIARI COMUNITARI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR

(...)

Capo III

Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR

Art. 59

(*OICR italiani*)

1. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR italiani aperti **diversi dai FIA riservati** si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nella Parte II, Titolo I, Capo III, Sezione II del presente regolamento e gli articoli 34-*octies* e 34-*novies*. Il KIID e il prospetto sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

1-bis. L'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da una SGR o da una SICAV è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B. Il prospetto è pubblicato decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tale documento da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto.

1-ter. L'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da un GEFIA UE è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto contenente le informazioni previste dall'articolo 23, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2011/61/UE e del documento per la quotazione redatto secondo lo schema 2 dell'Allegato 1B. Nel caso in cui la legislazione dello Stato membro d'origine del GEFIA non preveda la pubblicazione di un prospetto, il prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B è inviato alla Consob. Il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tali documenti da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B e al documento per la quotazione.

1-quater. Nei casi di cui ai precedenti commi 1-*bis* e 1-*ter*, si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 16, comma 3, 34-*octies* e 34-*novies*. Il prospetto e il documento per la quotazione

sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

2. ...omissis...

Art. 60
(OICR esteri)

1. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICVM UE, gli offerenti pubblicano, ai sensi dell'articolo 20, il KIID, il prospetto e un documento per la quotazione redatto secondo lo schema 2 di cui all'Allegato 1B. Il KIID, il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tali documenti da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche e integrazioni al documento per la quotazione. Il KIID, il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

2. Il KIID, il prospetto e il documento di quotazione sono messi a disposizione anche presso la sede dei soggetti che curano l'offerta in Italia previsti dall'articolo 19-*quater*.

3. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti **diversi da quelli riservati** si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 27, commi 1 e 1-*ter*, e 27-*bis*. I documenti da trasmettere alla Consob sono indicati nell'Allegato 1E€. Il KIID e il prospetto sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

3-bis. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti riservati gestiti da una SGR o da una SICAV, si applica l'articolo 59, commi 1-bis e 1-*quater*.

3-ter. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti riservati gestiti da un GEFIA UE, si applica l'articolo 59, commi 1-*ter* e 1-*quater*.

4. ...omissis...

5. ...omissis...

6. ...omissis...

7. ...omissis...

8. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR esteri si applicano, ove compatibili, gli articoli 34-*octies* e 34-*novies*.

(...)

Titolo II
INFORMAZIONE SOCIETARIA

(...)

Capo IV
OICR ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato

(...)

Art. 103-bis
(Informazioni relative agli OICR aperti)

1. Con riferimento a ciascun OICR aperto ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, i gestori rendono disponibili nel proprio sito internet e mantengono 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, **nonché gli aggiornamenti del documento di cui all'articolo 28-quater, comma 1, lettera f), ove non sia previsto un aggiornamento del prospetto**, consentendone l'acquisizione su supporto durevole.
2. Le informazioni previste dall'articolo 19 e dall'articolo 22, comma 5, ove applicabile, sono comunicate mediante la loro tempestiva pubblicazione nel sito internet dei soggetti indicati nel comma 1 e rese disponibili presso il gestore del mercato regolamentato e il depositario ovvero i soggetti che curano l'offerta in Italia previsti dall'articolo 19-quater. **In caso di FIA aperti riservati, la relazione annuale, corredata della relazione degli amministratori, e l'eventuale relazione semestrale sono pubblicate anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.** ~~Gli stessi soggetti~~ **I gestori** pubblicano 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.
3. ...omissis...
4. ...omissis...

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 1A Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, come modificato, e documentazione da allegare alla stessa
- 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
- Schema 2 Documento per la quotazione di OICVM UE **e di FIA aperti riservati di GEFIA UE**
- Allegato 1C Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato
- Allegato 1D Informazioni da mettere a disposizione degli investitori prima dell'investimento ai sensi dell'articolo 28
- Allegato 1E **Documenti da trasmettere alla Consob ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA UE aperti diversi da quelli riservati**

OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI VENDITA DI
PRODOTTI FINANZIARI E AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN
MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI

ALLEGATO 1A

Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla stessa

1) Domanda di approvazione ai sensi degli artt. 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche

... omissis ...

2) Documentazione da allegare alla domanda di approvazione ^(1- 2- 3)

A) Offerte al pubblico di titoli e di altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti

... omissis ...

* * *

~~B) Offerta al pubblico di quote o azioni di FIA italiani e UE aperti~~

~~Alla comunicazione indicata dall'articolo 27, comma 1, del Regolamento, sono allegati i seguenti documenti:~~

~~a) il prospetto e l'ulteriore documentazione d'offerta. Nel caso di FIA UE il prospetto è quello approvato dall'Autorità competente dello Stato membro d'origine;~~

~~b) copia delle delibere societarie che approvano i termini dell'offerta.~~

¹ ... omissis

² ... omissis ...

³ ... omissis ...

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⁽¹⁻²⁾

COPERTINA⁽³⁾

... omissis ...

PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV
E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE

Inserire le seguenti frasi:

«Data di deposito in Consob della Parte I»

«Data di validità della Parte I: dal»

A) INFORMAZIONI GENERALI

1. LA SOCIETÀ DI GESTIONE/SICAV

Indicare la denominazione della Società di gestione/Società di investimento a capitale variabile (Sicav) e dell'eventuale gruppo di appartenenza, la nazionalità, l'indirizzo della sede legale e della direzione generale (se diverso), il recapito anche telefonico, l'indirizzo *internet* e di posta elettronica, gli estremi del provvedimento di autorizzazione della Banca d'Italia ed il numero di iscrizione all'Albo (**eventuale**); sintesi delle attività effettivamente svolte; le funzioni aziendali affidate a terzi in *outsourcing*; la durata; la data di chiusura dell'esercizio sociale; il capitale sociale sottoscritto e versato; gli azionisti che, secondo le informazioni a disposizione della Società, detengono una percentuale del capitale superiore al 5%; le persone fisiche o giuridiche che, direttamente o indirettamente, singolarmente o congiuntamente, esercitano o possono esercitare un controllo sulla Società e la frazione di capitale detenuta che dà diritto al voto; le generalità, la carica ricoperta con relativa scadenza ed i dati concernenti la qualificazione e l'esperienza professionale

¹ *... omissis ...*

² *... omissis ...*

³ *... omissis ...*

dei componenti l'organo amministrativo, dando evidenza dei consiglieri c.d. "indipendenti" e delle altre eventuali cariche ricoperte presso società del gruppo di appartenenza del gestore; le generalità, le funzioni e la scadenza dalla carica dei componenti l'organo di controllo; le generalità di chi ricopre funzioni direttive e gli incarichi svolti; le principali attività esercitate dai componenti gli organi amministrativi e dall'organo direttivo al di fuori della Società, allorché le stesse siano significative in relazione a quest'ultima; gli altri fondi/comparti gestiti.

Indicare se il gestore ha sede in uno Stato membro diverso dallo Stato membro d'origine del fondo. (eventuale)

... *omissis* ...

2. IL DEPOSITARIO

... *omissis* ...

3. IL REVISORE LEGALE/LA SOCIETÀ DI REVISIONE

... *omissis* ...

4. GLI INTERMEDIARI DISTRIBUTORI

... *omissis* ...

5. IL FONDO/COMPARTO

... *omissis* ...

6. MODIFICHE DELLA STRATEGIA E DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

... *omissis* ...

7. INFORMAZIONI SULLA NORMATIVA APPLICABILE

... *omissis* ...

8. ALTRI SOGGETTI

... *omissis* ...

9. RISCHI GENERALI CONNESSI ALLA PARTECIPAZIONE AL FONDO/COMPARTO

... *omissis* ...

10. PROCEDURA DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ OGGETTO DI INVESTIMENTO (PER I FONDI COMUNI/SICAV RIENRANTI NELL'AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA DIRETTIVA 2011/61/UE)

... *omissis* ...

11. STRATEGIA PER L'ESERCIZIO DEI DIRITTI INERENTI AGLI STRUMENTI FINANZIARI (FACOLTATIVO)

... *omissis* ...

12. *BEST EXECUTION* (FACOLTATIVO)

... *omissis* ...

13. INCENTIVI (FACOLTATIVO)

... *omissis* ...

13-BIS. POLITICHE E PRASSI DI REMUNERAZIONE E INCENTIVAZIONE DEL PERSONALE

... *omissis* ...

14. RECLAMI (FACOLTATIVO)

... *omissis* ...

B) INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO

... *omissis* ...

15. TIPOLOGIA DI GESTIONE DEL FONDO/COMPARTO

... *omissis* ...

16. PARAMETRO DI RIFERIMENTO (C.D. BENCHMARK)

... *omissis* ...

17. PERIODO MINIMO RACCOMANDATO

... *omissis* ...

18. PROFILO DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO

... *omissis* ...

19. POLITICA DI INVESTIMENTO E RISCHI SPECIFICI DEL FONDO/COMPARTO

... *omissis* ...

20. CLASSI DI QUOTE/AZIONI (EVENTUALE)

... *omissis* ...

C) INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)

21. ONERI A CARICO DEL SOTTOSCRITTORE E ONERI A CARICO DEL FONDO/COMPARTO

... *omissis* ...

22. AGEVOLAZIONI FINANZIARIE

... *omissis* ...

23. SERVIZI/PRODOTTI ABBINATI ALLA SOTTOSCRIZIONE DEL FONDO/COMPARTO (EVENTUALE)

... *omissis* ...

24. REGIME FISCALE

... *omissis* ...

D) INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO

25. MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELLE QUOTE/AZIONI

... *omissis* ...

26. MODALITÀ DI RIMBORSO DELLE QUOTE/AZIONI

... *omissis* ...

27. MODALITÀ DI EFFETTUAZIONE DELLE OPERAZIONI SUCCESSIVE ALLA PRIMA SOTTOSCRIZIONE

... *omissis* ...

28. PROCEDURE DI SOTTOSCRIZIONE, RIMBORSO E CONVERSIONE (C.D. *SWITCH*)

... *omissis* ...

E) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

29. VALORIZZAZIONE DELL'INVESTIMENTO

... *omissis* ...

30. INTERVENTO IN ASSEMBLEA (EVENTUALE)

... *omissis* ...

31. INFORMATIVA AI PARTECIPANTI

... *omissis* ...

32. ULTERIORE INFORMATIVA DISPONIBILE

... *omissis* ...

PARTE II DEL PROSPETTO – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO E COSTI DEL/I FONDO/I OPPURE COMPARTO/I

Inserire le seguenti frasi:

«Data di deposito in Consob della Parte II»

«Data di validità della Parte II: dal».

DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO

... omissis ...

COSTI E SPESE SOSTENUTI DAL FONDO/COMPARTO

... omissis ...

GLOSSARIO DEI TERMINI TECNICI UTILIZZATI NEL PROSPETTO⁽¹¹⁾

... omissis ...

APPENDICE

Informazioni che devono essere incluse nel prospetto dello schema 1 in caso di ammissione alle negoziazioni di quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare/comparti di diritto italiano di tipo aperto rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva n. 2009/65/CE e di **fondi comuni di investimento mobiliare/comparti di tipo aperto rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE.**

1. COPERTINA:

Sostituire la frase:

~~«Offerta al pubblico di quote/azioni del/la fondo comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile <inserire la denominazione> di diritto italiano armonizzato/non armonizzato alla Direttiva 2009/65/CE.», ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano armonizzati/non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE appartenenti al Sistema <inserire la denominazione del Sistema>.»~~

«Offerta al pubblico di quote/azioni del/la fondo comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile <inserire la denominazione⁽¹²⁾> aperto/a di diritto italiano rientrante nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE/ della Direttiva 2011/61/UE», ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti di diritto italiano rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE / della Direttiva 2011/61/UE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>.» ovvero «Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE» ovvero

¹¹ *... omissis ...*

¹² Nel caso di ETF armonizzati alla direttiva 2009/65/CE specificare l'identificatore "UCITS ETF" ogni qualvolta è richiesta l'indicazione della sua denominazione. Gli ETF non armonizzati ed i fondi quotati diversi dagli ETF non possono utilizzare rispettivamente l'identificativo "UCITS ETF" e l'acronimo "ETF" o la dicitura "Exchange Traded Fund".

«Offerta al pubblico di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>.»

con la frase:

«Offerta al pubblico⁽¹³⁾ e ammissione alle negoziazioni di quote/azioni del/la fondo comune di investimento mobiliare/società di investimento a capitale variabile <inserire la denominazione> di diritto italiano rientrante nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE o della Direttiva 2011/61/UE ~~armonizzato/non armonizzato o comunitario non armonizzato alla Direttiva 2009/65/CE o extracomunitario.~~», ovvero «Offerta al pubblico⁽¹⁴⁾ e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE o della Direttiva 2011/61/UE ~~armonizzati/non armonizzati o comunitari non armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE o extracomunitari appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>.» ovvero «Offerta al pubblico⁽¹⁵⁾ e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE» ovvero «Offerta al pubblico⁽¹⁶⁾ e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE appartenenti al sistema/famiglia <inserire la denominazione del sistema/famiglia>.~~

La frase «Data di deposito in Consob: ...» non deve essere riportata nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE.

2. PROSPETTO PARTE I

Riportare la seguente intestazione: "PARTE I DEL PROSPETTO DI OFFERTA AL PUBBLICO E DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE".

Nella Sezione “INFORMAZIONI GENERALI”

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE:

- la frase «Data di deposito in Consob della Parte I ...» non deve essere riportata;
- le informazioni di cui alla Sezione “INFORMAZIONI GENERALI”, fatta eccezione per il paragrafo 9. RISCHI, sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. b), c), d), e), f), g), j), k), o).

¹³ Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.

¹⁴ Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.

¹⁵ Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.

¹⁶ Nel caso di FIA aperti riservati, la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.

Di seguito al Paragrafo "il depositario", inserire il paragrafo "Gli Operatori che sostengono la liquidità", riportando il seguente contenuto informativo: "Indicare gli operatori che sostengono la liquidità e illustrarne il ruolo conformemente a quanto previsto dal regolamento del mercato di negoziazione."

~~Nella Sezione INFORMAZIONI GENERALI~~ Inserire, di seguito al paragrafo "Reclami"⁽¹⁷⁾, la sottosezione A.2 "INFORMAZIONI RELATIVE ALLA QUOTAZIONE", riportando i seguenti Paragrafi:

"AVVIO DELLE NEGOZIAZIONI: Indicare il mercato di negoziazione e gli estremi del provvedimento con cui è stata disposta la quotazione delle quote/azioni ed è stata fissata la data di inizio delle negoziazioni, specificando tale data.

NEGOZIABILITÀ DELLE QUOTE/AZIONI: Indicare sinteticamente le modalità di negoziazione delle quote/azioni e gli obblighi informativi nei confronti del pubblico derivanti dalla quotazione. Indicare gli ulteriori mercati regolamentati presso cui le quote/azioni sono negoziate.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO: Nel caso di ETF specificare la politica relativa alla trasparenza del portafoglio e dove è possibile reperire informazioni sulla composizione del portafoglio. Per gli OICR diversi dagli ETF l'informazione è eventuale.

VALORE INDICATIVO DEL PATRIMONIO NETTO (iNAV): Nel caso di ETF specificare che, durante lo svolgimento delle negoziazioni, la Società di gestione/Sicav/il gestore del mercato di negoziazione calcola in via continuativa (indicare l'intervallo temporale intercorrente tra due successivi calcoli) il valore indicativo del patrimonio netto (iNAV) al variare del corso dell'indice di riferimento. Indicare i codici dell'iNAV utilizzati da primari info-provider e, se del caso, dove è pubblicato l'NAV. Illustrare, altresì le modalità di calcolo dell'iNAV e la relativa frequenza di calcolo.

DIVIDENDI Indicare la politica di distribuzione dei proventi dell'attività di gestione (accumulazione ovvero distribuzione). Nel caso di distribuzione dei proventi, inserire la seguente frase "L'entità dei proventi dell'attività di gestione, la data di stacco e quella di pagamento dovranno essere comunicati al gestore del mercato di negoziazione ai fini della diffusione al mercato; tra la data di comunicazione ed il giorno di negoziazione ex diritto deve intercorrere almeno un giorno di mercato aperto."

Nella Sezione "INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO"

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, le informazioni di cui alla presente Sezione "INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO", punti da 15 a 20, sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. a).

Inserire le seguenti informazioni:

- la natura giuridica e le caratteristiche dell'OICR, menzionando la generica qualità dell'OICR ad essere scambiato in mercati di negoziazione; nel caso di ETF gestito attivamente precisare questo aspetto, specificando altresì come realizzerà la politica di investimento dichiarata

¹⁷ Nel caso di FIA aperti riservati, inserire le informazioni alla fine della Sezione.

nonché, se del caso, l'intenzione di sovraperformare un indice.

- illustrazione della distinzione tra sottoscrizione e rimborso delle quote/azioni direttamente attraverso la Società di gestione/Sicav e acquisto/vendita di quote/azioni nel mercato di negoziazione.

La Sezione "INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)" deve essere opportunamente adattata in relazione al fatto che il fondo/comparto è ammesso alle negoziazioni. In particolare, specificare che nel caso di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione gli intermediari applicano le commissioni di negoziazione.

Fermo restando quanto previsto dal paragrafo precedente, nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, le informazioni di cui alla Sezione "INFORMAZIONI ECONOMICHE (COSTI, AGEVOLAZIONI, REGIME FISCALE)", fatta eccezione di quelle di cui al punto 24), sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. i).

Nel caso di ETF, specificare che è possibile un ulteriore costo (a priori non quantificabile) dato dalla eventuale differenza tra prezzo di mercato e valore netto della quota/azione. Inserire la seguente avvertenza:

“Le operazioni di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione possono comportare un esborso superiore al NAV corrente al momento dell'acquisto di quote/azioni e un rimborso inferiore al NAV corrente al momento della vendita delle stesse. Inoltre, tali operazioni sono realizzate con l'assistenza di un intermediario (ad esempio un broker), servizio che può comportare dei costi”

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, le informazioni di cui alla Sezione "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO" sono sostituite con quelle di cui all'Allegato 1D, lett. l).

Inserire, di seguito alla Sezione "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO", la sezione denominata "INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI INVESTIMENTO/ DISINVESTIMENTO SUL MERCATO DI NEGOZIAZIONE E DI RIMBORSO", avente il seguente contenuto:

Inserire la seguente avvertenza:

“Le quote/azioni dell'OICR acquistate sul mercato secondario non possono di regola essere rimborsate a valere sul patrimonio dell'OICR salvo che non ricorrano le situazioni di seguito specificate”.

Richiamare gli obblighi di attestazione degli ordini e delle operazioni eseguiti a carico dei medesimi previsti dalla normativa vigente.

Specificare le situazioni di mercato in presenza delle quali gli investitori che hanno acquistato quote/azioni sul mercato secondario devono poter chiedere il rimborso direttamente all'OICR nonché la procedura che devono seguire così come i potenziali costi connessi.

Nel caso di fondi/comparti indicizzati specificare se le sottoscrizioni possono essere effettuate mediante consegna dei titoli che compongono l'indice (eventuale).

Inserire il paragrafo "MODALITÀ DI RIMBORSO" riportando il seguente contenuto informativo⁽¹⁸⁾:

"Nel caso di rimborso mediante tecniche di comunicazione a distanza inserire quanto indicato nella Comunicazione Consob DIN/56016 del 21 luglio 2000, anche tenuto conto delle previsioni normative vigenti. Indicare l'esistenza di procedure di controllo delle modalità di rimborso per assicurare la tutela degli interessi dei partecipanti al fondo/comparto e scoraggiare pratiche abusive. Illustrare il contenuto della lettera di conferma del disinvestimento."

Espungere il Paragrafo "MODALITÀ DI EFFETTUAZIONE DELLE OPERAZIONI SUCCESSIVE ALLA PRIMA SOTTOSCRIZIONE".

Nella Sezione "INFORMAZIONI AGGIUNTIVE"

Espungere il Paragrafo "INFORMATIVA AI PARTECIPANTI".

Sostituire il paragrafo "ULTERIORE INFORMATIVA DISPONIBILE" con "Informativa per gli investitori" specificando che i seguenti documenti ed i successivi aggiornamenti sono disponibili sul sito Internet del ~~gestore la Società di gestione/Sicav~~ e, limitatamente ai documenti di cui alle lettere a) e b), del gestore del mercato di negoziazione:

- a) il KIID, il Prospetto⁽¹⁹⁾ e il Prospetto di quotazione;
- b) il regolamento di gestione del fondo/Statuto della Sicav;
- c) gli ultimi documenti contabili redatti (rendiconto annuale/bilancio d'esercizio e relazione semestrale, se successiva);
- d) il documento di illustrazione dei servizi/prodotti abbinati alla sottoscrizione del fondo/comparto;
- e) le altre tipologie di informazioni disponibili per l'investitore. (eventuale).

Precisare che la documentazione di cui sopra è disponibile anche presso la banca depositaria ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti. Indicare la facoltà, riconosciuta all'investitore, di richiedere l'invio, anche a domicilio, dei suddetti documenti. Riportare i relativi eventuali oneri di spedizione. Specificare le modalità di richiesta, indicando i soggetti ai quali tale richiesta deve essere inoltrata e i termini di invio degli stessi. Specificare che le variazioni delle informazioni inerenti al KIID e al presente Prospetto ai sensi della normativa vigente sono comunicate mediante loro tempestiva pubblicazione sul sito Internet della Società di gestione/Sicav e rese disponibili presso il gestore del mercato di negoziazione e la banca depositaria ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti.

Specificare che la ~~Società di gestione/Sicav~~ **il gestore pubblica su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale con indicazione della relativa data di riferimento** ~~provvede a pubblicare con le modalità indicate al paragrafo "Valorizzazione dell'investimento", entro il mese~~

¹⁸ Nel caso di FIA aperti riservati, non inserire tale paragrafo.

¹⁹ Nel caso di FIA aperti riservati, KIID e Prospetto non sono richiesti.

di febbraio di ciascun anno⁽²⁰⁾, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto e del KIID pubblicati.

Indicare gli indirizzi internet del **gestore** ~~la Società di gestione/Sicav~~ e del gestore del mercato ~~del mercato.~~"

3. PROSPETTO – PARTE II

Riportare la seguente intestazione: "PARTE II DEL PROSPETTO DI OFFERTA AL PUBBLICO E DI AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO E COSTI DEL/I FONDO/I OPPURE COMPARTO/I"

In chiusura della sezione "DATI STORICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO" indicare la data di inizio dell'ammissione alle negoziazioni delle quote/azioni del fondo/comparto ed il periodo previsto di durata dello stesso.

Nel caso di offerta riservata a investitori qualificati e ammissione alle negoziazioni di quote dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE:

- **la frase «Data di deposito in Consob della Parte II» non deve essere riportata;**
- **le informazioni di cui alla Sezione “DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO” sono sostituite con quelle di cui all’Allegato 1D, lett. m) e n);**
- **le informazioni di cui alla Sezione “COSTI E SPESE SOSTENUTI DAL FONDO/COMPARTO” includono esclusivamente la specifica secondo cui le informazioni sui costi sostenuti dal fondo/comparto nell’ultimo anno sono reperibili nella relazione annuale.**

²⁰ Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale inciso.



SCHEMA 2

Documento per la quotazione di OICVM UE⁽¹⁾ e di FIA aperti riservati di GEFIA UE

COPERTINA

Indicare in prima pagina la denominazione dell'offerente ed inserire la seguente dizione; «Ammissione alle negoziazioni di <inserire la denominazione>⁽²⁾».

Inserire, sempre in prima pagina, le seguenti frasi:

«Data di deposito⁽³⁾ in Consob della Copertina:»^(3-bis)

«Data di validità⁽⁴⁻⁵⁾ della Copertina: dal»

«La pubblicazione del presente Documento non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto. Il presente Documento è parte integrante e necessaria del Prospetto.»

DOCUMENTO PER LA QUOTAZIONE

Inserire, sempre in prima pagina, le seguenti frasi:

«Data di deposito⁽⁶⁾ in Consob del Documento per la quotazione:»^(6-bis)

«Data di validità⁽⁷⁻⁸⁾ del Documento per la quotazione: dal»

A) INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI

1. PREMESSA E DESCRIZIONE SINTETICA DELL'OICR

... *omissis* ...

2. RISCHI

Informare dei rischi connessi in via generale all'investimento in OICR indicando i seguenti fattori di rischio:

Rischio di investimento:

¹ ... *omissis* ...

² ... *omissis* ...

³ ... *omissis* ...

^{3-bis} **Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase.**

⁴ ... *omissis* ...

⁵ ... *omissis* ...

⁶ ... *omissis* ...

^{6-bis} **Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase.**

⁷ ... *omissis* ...

⁸ ... *omissis* ...

In caso di OICR indicizzato: specificare che non è possibile garantire che l'obiettivo di investimento, ovvero la replica dell'indice prescelto, sia raggiunto ed illustrarne sinteticamente le ragioni; aggiungere che il valore delle quote/azioni negoziate può non riflettere la performance dell'indice.

In caso di OICR non indicizzato: rinviare al KIID per informazioni su tali rischi ^(8-bis).

... *omissis* ...

Rischio di sospensione temporanea della valorizzazione delle quote/azioni: evidenziare che la società di gestione del risparmio (SGR)/Sicav può sospendere temporaneamente il calcolo del valore del patrimonio netto (NAV) della quota/azione, la vendita, la conversione ed il rimborso delle quote/azioni; specificare, inoltre, che l'insieme delle quote/azioni di un comparto può essere riacquistato dalla SGR/Sicav^(8-ter).

... *omissis* ...

3. AVVIO DELLE NEGOZIAZIONI

... *omissis* ...

4. NEGOZIABILITÀ DELLE QUOTE/AZIONI E INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI RIMBORSO

... *omissis*

5. OPERAZIONI DI ACQUISTO/VENDITA MEDIANTE TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA (EVENTUALE)

... *omissis* ...

6. OPERATORI A SOSTEGNO DELLA LIQUIDITÀ

Indicare i nominativi degli operatori a sostegno della liquidità sul mercato di quotazione oggetto del presente documento illustrandone il ruolo conformemente a quanto previsto dalle norme di funzionamento del mercato di negoziazione.

7. VALORE INDICATIVO DEL PATRIMONIO NETTO (INAV)

... *omissis* ...

8. DIVIDENDI

... *omissis* ...

B) INFORMAZIONI ECONOMICHE

9. ONERI DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE A CARICO DELL'INVESTITORE E REGIME FISCALE

^{8-bis} Nel caso di FIA aperti riservati, specificare che non è possibile garantire che l'obiettivo di investimento, ovvero la replica del parametro di riferimento prescelto, sia raggiunto e illustrarne sinteticamente le ragioni.

^{8-ter} Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale rischio.

Evidenziare che le commissioni di gestione indicate dal KIID sono applicate in proporzione al periodo di detenzione delle quote/azioni^(8-quater). Specificare che nel caso di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione, gli intermediari applicano le commissioni di negoziazione.

Nel caso di ETF, specificare che è possibile un ulteriore costo (a priori non quantificabile) dato dalla eventuale differenza tra prezzo di mercato e valore indicativo netto della quota/azione nel medesimo istante.

Descrivere il regime fiscale vigente con riguardo alla partecipazione all'OICR ed il trattamento fiscale delle quote/azioni di partecipazione all'OICR in caso di donazione e successione.

C) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

10. VALORIZZAZIONE DELL'INVESTIMENTO

Indicare i termini di pubblicazione del valore unitario della quota/azione, con specificazione delle fonti sui quali detto valore è pubblicato.

Per le ulteriori informazioni, indicare puntuale riferimento alla relativa norma contenuta nel regolamento di gestione/statuto dell'OICR.

11. INFORMATIVA AGLI INVESTITORI

Specificare che i seguenti documenti ed i successivi aggiornamenti sono disponibili sul sito internet del ~~gestore la SGR/Sicav~~ e, limitatamente ai documenti di cui alle lettere a) e b), del gestore del mercato del mercato di negoziazione:

- a) il KIID^(8-quinquies) e il prospetto/prospetto di ammissione alle negoziazioni;
- b) il documento per la quotazione;
- c) gli ultimi documenti contabili redatti.

Specificare che tali documenti sono disponibili anche presso il/i soggetto/i che cura/curano l'offerta in Italia.

Indicare la facoltà, riconosciuta a chiunque sia interessato, di richiedere l'invio, anche a domicilio, dei suddetti documenti.

Riportare i relativi, eventuali, oneri di spedizione. Specificare le modalità di richiesta, indicando i soggetti ai quali tale richiesta deve essere inoltrata ed i termini di invio degli stessi.

Specificare che **il gestore** ~~la SGR/Sicav~~ pubblica su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale con indicazione della relativa data di riferimento, entro il mese di febbraio di ciascun anno^(8-sexies), un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto e del KIID pubblicati.

^{8-quater} Nel caso di FIA aperti riservati, espungere la frase.

^{8-quinquies} Non rilevante nel caso di FIA aperti riservati.

^{8-sexies} Nel caso di FIA aperti riservati, non riportare tale inciso.

Indicare gli indirizzi Internet della SGR/Sicav e del gestore del mercato del mercato di negoziazione.

ALLEGATO 1C

Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato

1) Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche

Per i fac-simile di struttura della comunicazione, si fa rinvio all' Allegato 1A, punto 1).

2) Documentazione da allegare alla domanda di approvazione prevista dall'articolo 52 del Regolamento⁽¹⁻²⁻³⁾

Tavola 1

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale

... omissis ...

Tavola 2

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di certificati rappresentativi di azioni

... omissis ...

Tavola 3

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di obbligazioni e altri strumenti di debito

... omissis ...

Tavola 4

¹ ... omissis ...
² ... omissis ...
³ ... omissis ...

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di warrant

... *omissis* ...

Tavola 5

Documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di covered warrant e di certificates

... *omissis* ...

Tavola 6

Documentazione da allegare all'istanza di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA italiani e UE chiusi

Alla domanda di approvazione indicata dall'articolo 52, comma 1, del Regolamento, è allegata la seguente documentazione:

- a) il prospetto di ammissione alle negoziazioni redatto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e, ove prevista, l'ulteriore documentazione d'offerta;
- b) copia delle delibere societarie nelle quali è approvata la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni;
- c) copia del piano previsionale, economico e finanziario aggiornato del FIA.
- d) per i FIA mobiliari, per le principali partecipazioni non quotate detenute, copia dell'ultimo bilancio di esercizio ovvero di quello consolidato, ove redatto, del budget consolidato dell'esercizio in corso e dei piani economico finanziari consolidati relativi ai due esercizi successivi;
- e) il prospetto di ammissione alle negoziazioni redatto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e, ove prevista, l'ulteriore documentazione d'offerta;
- f) copia dello statuto vigente dell'offerente;
- g) copia delle delibere societarie nelle quali è approvata la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni;
- h) copia del regolamento del FIA;
- i) copia dei provvedimenti di autorizzazione o di approvazione;
- l) copia del piano previsionale, economico e finanziario aggiornato del FIA, se redatto;
- m) copia dell'ultimo prospetto contabile pubblicato;
- n) copia delle convenzioni stipulate con i soggetti esteri delegatari di attività di gestione.

~~B. Documenti da trasmettere alla Consob ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA UE aperti.~~

~~Ai sensi dell'articolo 60, comma 3, è trasmessa alla Consob la seguente documentazione:~~

- ~~a) il prospetto di ammissione alle negoziazioni redatto secondo gli schemi previsti nell'Allegato 1B e, ove prevista, l'ulteriore documentazione d'offerta;~~
- ~~b) copia delle delibere societarie nelle quali è approvata la presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni;~~
- ~~c) copia del regolamento del FIA;~~
- ~~d) copia dei provvedimenti di autorizzazione o di approvazione;~~
- ~~e) copia dell'ultimo prospetto contabile pubblicato;~~
- ~~f) copia delle convenzioni stipulate con i soggetti esteri delegatari di attività di gestione.~~

~~* * *~~

I suddetti documenti devono essere richiamati nell'apposita sezione "DOCUMENTAZIONE ALLEGATA" della scheda per la presentazione delle istanze resa pubblica dalla Consob.

Indicare la data della precedente trasmissione nel caso in cui gli stessi documenti siano già stati inoltrati e non abbiano subito modifiche.

Tavola 7

Documentazione da allegare alla comunicazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari comunitari emessi da enti sovranazionali e di strumenti finanziari garantiti da uno Stato

... omissis ...

Tavola 8

Documentazione da allegare alla comunicazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari rivenienti da operazioni di cartolarizzazione di crediti

... omissis ...

ALLEGATO 1D

*Informazioni da mettere a disposizione degli investitori
prima dell'investimento ai sensi dell'articolo 28*

... omissis ...



ALLEGATO 1E

Documenti da trasmettere alla Consob ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA UE aperti diversi da quelli riservati

Ai sensi dell'articolo 60, comma 3, è trasmessa alla Consob la seguente documentazione:

- a)* il prospetto di ammissione alle negoziazioni redatto secondo gli schemi previsti nell'Allegato 1B e, ove prevista, l'ulteriore documentazione d'offerta;
- b)* copia del regolamento del FIA;
- c)* copia dei provvedimenti di autorizzazione o di approvazione.

* * *

I suddetti documenti devono essere richiamati nell'apposita sezione "DOCUMENTAZIONE ALLEGATA" della scheda per la presentazione delle istanze resa pubblica dalla Consob.

Indicare la data della precedente trasmissione nel caso in cui gli stessi documenti siano già stati inoltrati e non abbiano subito modifiche.

Delibera n. 21466**Modifiche al regolamento recante norme di attuazione del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di intermediari, adottato con delibera del 15 febbraio 2018, n. 20307**

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito, "TUF") e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, recante il Codice delle Assicurazioni Private (di seguito, "CAP") e successive modificazioni;

VISTA la direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 gennaio 2016, sulla distribuzione assicurativa (di seguito, "IDD");

VISTO il regolamento delegato (UE) 2017/2358 della Commissione, del 21 settembre 2017, che integra la IDD per quanto riguarda i requisiti in materia di governo e controllo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi;

VISTO il regolamento delegato (UE) 2017/2359 della Commissione, del 21 settembre 2017, che integra la IDD per quanto riguarda gli obblighi di informazione e le norme di comportamento applicabili alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi;

VISTO il decreto legislativo n. 68 del 21 maggio 2018, di "Attuazione della direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 gennaio 2016, relativa alla distribuzione assicurativa", che ha modificato e integrato il TUF e il CAP, al fine di consentire l'adeguamento della disciplina nazionale alla richiamata normativa sulla distribuzione assicurativa;

VISTO, in particolare, l'articolo 25-ter, commi 2 e 2-bis, del TUF che ha attribuito alla Consob la potestà regolamentare relativamente agli obblighi informativi e alle norme di comportamento che i soggetti dalla stessa vigilati sono tenuti ad osservare nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi (di seguito, "IBIP"), in ossequio al riparto di competenze sancito dal legislatore nazionale nella legge n. 163/2017 (Legge di delegazione europea 2016-2017);

VISTO il regolamento della Consob adottato con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari (di seguito, "Regolamento Intermediari") e successive modificazioni;

CONSIDERATA la necessità di adeguare la disciplina contenuta nel predetto Regolamento Intermediari alla IDD e ai relativi atti delegati, nonché alle previsioni nazionali di recepimento contenute nel d.lgs. n. 68/2018;

CONSIDERATO opportuno, ai fini della trasposizione delle citate fonti europee, procedere alla sostituzione integrale delle disposizioni contenute nel Libro IX del Regolamento Intermediari e alla contestuale adozione di un nuovo Libro;

CONSIDERATO il carattere di armonizzazione minima della IDD;

CONSIDERATO opportuno riconoscere agli operatori un congruo arco temporale entro cui adeguarsi alla nuova disciplina applicabile alla distribuzione di IBIP;

VALUTATE le osservazioni del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori, istituito con delibera Consob del 12 giugno 2018, n. 20477, nonché le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione pubblicato il 23 settembre 2019, concernente le modifiche al Regolamento Intermediari relativamente agli obblighi di informazione e alle norme di comportamento per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, in recepimento della direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa, come rappresentate nella relazione illustrativa che costituisce parte integrante del presente provvedimento;

VISTO il parere rilasciato dall'IVASS ai sensi dell'articolo 25-ter, commi 2 e 2-bis, del TUF;

CONSIDERATO, infine, opportuno modificare l'articolo 180 del Regolamento Intermediari al fine di allinearli all'articolo 31, comma 2, del TUF;

DELIBERA:

Art. 1

(Modifiche al regolamento adottato con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di intermediari)

1. Il Libro IX recante "Realizzazione, offerta e consulenza di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione" del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di intermediari, adottato con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018, è integralmente sostituito dal nuovo Libro IX rubricato "Obblighi di informazione e norme di comportamento per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi", accluso alla presente delibera.

2. Nel Libro XI, Parte VI, nell'articolo 180, al comma 3, lettera a), numero 1), la parola "secondo" è sostituita dalla parola "primo".

Art. 2

(Disposizioni finali e transitorie)

1. La presente delibera è pubblicata sul sito *internet* della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana ed entra in vigore il 31 marzo 2021, salvo quanto previsto al comma 2[1].

2. La modifica all'articolo 180, comma 3, lettera a), numero 1), del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di intermediari entra in vigore il giorno successivo alla pubblicazione della presente delibera nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

29 luglio 2020

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

[1] Pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 201 del 12.8.2020.

LIBRO IX OBBLIGHI DI INFORMAZIONE E NORME DI COMPORTAMENTO PER LA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI

PARTE I DISPOSIZIONI PRELIMINARI

Art. 131 *(Definizioni)*

1. Nel presente Libro si intendono per:

a) «regolamento (UE) 2017/2358»: il regolamento delegato (UE) 2017/2358 della Commissione del 21 settembre 2017 che integra la direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti in materia di governo e controllo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi;

b) «regolamento (UE) 2017/2359»: il regolamento delegato (UE) 2017/2359 della Commissione del 21 settembre 2017 che integra la direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli obblighi di informazione e le norme di comportamento applicabili alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi;

- c) «regolamento (UE) 2017/565»: il regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016 che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva;
- d) «CAP»: il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 (“Codice delle Assicurazioni Private”);
- e) «prodotto di investimento assicurativo»: un prodotto ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera w- bis.3), del Testo Unico;
- f) «soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa»: i soggetti di cui all'articolo 1, comma 1, lettera w-bis), del Testo Unico;
- g) «cliente»: la persona fisica o giuridica in favore della quale un soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa svolge attività di distribuzione assicurativa;
- h) «attività di distribuzione assicurativa»: l'attività definita dall'articolo 106 del CAP avente ad oggetto prodotti di investimento assicurativi;
- i) «consulenza»: la consulenza prevista dall'articolo 1, comma 1, lettera m-ter), del CAP;
- l) «consulenza su base indipendente»: la consulenza prevista dall'articolo 24-bis, comma 2, del Testo Unico quando ha ad oggetto prodotti di investimento assicurativi;
- m) «ricerca in materia di investimenti»: la ricerca come definita dall'articolo 36 del regolamento (UE) 2017/565, quando fornita a un soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa nell'ambito dello svolgimento dell'attività medesima;
- n) «collaborazione orizzontale»: collaborazione tra soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa e intermediari operativi iscritti nelle sezioni A e B del registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP o nell'elenco annesso al registro di cui all'articolo 116-quinquies del CAP, ai sensi dell'articolo 22, comma 10, del decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221;
- o) «supporto durevole»: il supporto definito dall'articolo 1, comma 1, lettera vv-quater), del CAP il cui utilizzo è disciplinato dall'articolo 120-quater, commi da 1 a 6 del CAP;
- p) «KID»: il documento contenente le informazioni chiave redatto in conformità a quanto stabilito dal regolamento (UE) n. 1286/2014 del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati;
- q) «DIP aggiuntivo IBIP»: Documento informativo precontrattuale aggiuntivo per i prodotti d'investimento assicurativi come disciplinato dal regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private;
- r) «tecniche di comunicazione a distanza»: qualunque tecnica di contatto con la clientela, diversa dalla pubblicità, impiegata per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi senza la presenza fisica e simultanea del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa e del cliente;
- s) «mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto»: il mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/2358;
- t) «mercato di riferimento effettivo»: il mercato di riferimento individuato dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che distribuisce il prodotto ai sensi dell'articolo 135-quinquiesdecies, commi 1 e 2;
- u) «mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile, individuato dal soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS recante disposizioni in materia di requisiti

di governo e controllo dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private e successive modifiche e integrazioni;

v) «mercato di riferimento negativo effettivo»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile, individuato dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che distribuisce il prodotto ai sensi dell'articolo 135- *quinquiesdecies*, comma 3.

Art. 132

(Collaborazioni orizzontali)

1. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente Libro nei confronti dei clienti, quali quelli indicati dagli articoli 134, 135, 135-*ter*, 135-*septies* e 135-*vicies quinquies*, sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.

2. Fermo restando quanto previsto dal comma 1, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa garantisce che le informazioni da rendere al cliente ai sensi del comma 5 dell'articolo 135-*septies* comprendano quelle relative a ogni pagamento o beneficio ricevuto da o pagato a terzi dai soggetti coinvolti nella collaborazione orizzontale.

PARTE II

TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI

TITOLO I

INFORMAZIONI, COMUNICAZIONI PUBBLICITARIE E PROMOZIONALI

Art. 133

(Requisiti generali delle informazioni e informativa precontrattuale)

1. Tutte le informazioni, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, indirizzate dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa a clienti o potenziali clienti devono essere imparziali, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni pubblicitarie e promozionali sono chiaramente identificabili come tali.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono prima dell'effettuazione dell'operazione ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere l'attività di distribuzione svolta e il tipo di prodotti di investimento assicurativi che sono loro proposti, nonché i rischi a essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni di investimento con cognizione di causa. Tali informazioni si riferiscono:

a) al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa:

i) per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa iscritti nella sezione D del registro unico degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP, le seguenti informazioni:

1) denominazione sociale;

2) sede legale e recapiti;

3) eventuali indirizzi *internet*, di posta elettronica e di posta elettronica certificata e indicazione del sito *internet* attraverso cui è promossa o svolta l'attività, dove esistente;

ii) per i soggetti dell'Unione europea abilitati alla distribuzione assicurativa iscritti nell'elenco annesso di cui all'articolo 116-*quinquies*, comma 5, del CAP, le seguenti informazioni:

1) ragione sociale;

2) Stato membro in cui sono registrati;

3) indirizzo *internet* al quale è possibile consultare il registro dello Stato membro d'origine in cui sono iscritti;

- 4) sede legale o numero di registrazione nello Stato membro d'origine;
 - 5) Autorità di vigilanza dello Stato membro d'origine;
 - 6) in caso di attività in regime di stabilimento, sede secondaria nel territorio della Repubblica e nominativo del responsabile della sede secondaria;
 - 7) data di inizio dell'attività di distribuzione nel territorio della Repubblica;
 - 8) recapito telefonico ed eventuali indirizzi *internet* e di posta elettronica e, ove esistente, indirizzo di posta elettronica certificata;
- iii)* il riferimento al registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP o all'elenco annesso di cui all'articolo 116-*quinquies*, comma 5, del CAP, in cui il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa è iscritto e l'indicazione circa i mezzi esperibili per verificare che sia effettivamente registrato;
- iv)* le procedure che consentono al cliente di presentare ricorsi a organi di risoluzione stragiudiziale delle controversie ovvero reclamo al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa o all'impresa di assicurazione;
- v)* ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, pari o superiore al dieci per cento del capitale sociale o dei diritti di voto in una determinata impresa di assicurazione;
- vi)* ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, pari o superiore al dieci per cento del capitale sociale o dei diritti di voto del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa detenuta da una determinata impresa di assicurazione o dall'impresa controllante una determinata impresa di assicurazione;
- b)* al prodotto di investimento assicurativo e all'attività di distribuzione assicurativa:
- i)* le attività prestate e le loro caratteristiche, indicando il contenuto delle prestazioni dovute;
 - ii)* se il prodotto è distribuito mediante consulenza, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa informa il cliente se:
 - 1) la consulenza è fondata sull'analisi di un numero sufficiente di prodotti di investimento assicurativi disponibili sul mercato, che consenta ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di formulare una raccomandazione personalizzata, secondo criteri professionali, in merito al prodotto di investimento assicurativo adeguato a soddisfare le esigenze del cliente;
 - 2) la consulenza è fornita su base indipendente. Il soggetto abilitato spiega in maniera chiara e concisa se e perché la consulenza si configura come fornita o non fornita su base indipendente e il tipo e la natura delle limitazioni applicabili, incluso il divieto di ricevere e trattenere incentivi;
 - 3) la consulenza è di natura obbligatoria, ai sensi dell'articolo 135-*quater*;
 - 4) la consulenza non grava economicamente sui clienti ai sensi dell'articolo 121-*septies*, comma 2, del CAP;
 - 5) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce al cliente una valutazione periodica dell'adeguatezza dei prodotti di investimento assicurativi proposti o raccomandati;
 - iii)* se, in virtù di un obbligo contrattuale, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa è tenuto a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione, dovendo in tal caso specificare la denominazione di tali imprese;
 - iv)* se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa distribuisce determinati prodotti senza vincoli di esclusiva con una o più imprese di assicurazione. In tal caso comunica la denominazione delle imprese di assicurazione con le quali ha o potrebbe avere rapporti d'affari;
 - v)* la natura e la fonte dei conflitti di interesse per i quali i presidi adottati per la loro gestione non sono sufficienti per assicurare con ragionevole certezza che sia evitato il rischio di nuocere agli interessi del

cliente;

vi) indicazioni sulle strategie di investimento proposte, inclusi opportuni orientamenti e avvertenze sui rischi associati ai prodotti di investimento assicurativi proposti o a determinate strategie di investimento proposte;

vii) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa agisce su incarico del cliente ovvero in nome e per conto di una o più imprese di assicurazione, specificando in quest'ultimo caso la denominazione della/e impresa/e di cui distribuisce i prodotti;

viii) nome/ragione sociale dell'/degli intermediario/i assicurativo/i con cui il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa ha in corso rapporti di collaborazione orizzontale;

ix) con riferimento al pagamento dei premi:

1) se i premi pagati dal cliente e le somme destinate ai risarcimenti o ai pagamenti dovuti dalle imprese di assicurazione, se regolati per il tramite del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, costituiscono patrimonio autonomo e separato dal patrimonio del soggetto abilitato stesso,

oppure

2) se è stata stipulata una fideiussione bancaria idonea a garantire una capacità finanziaria pari al 4 per cento dei premi incassati, con il minimo previsto dalla normativa europea;

x) con riguardo alle remunerazioni e agli incentivi percepiti, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa indica:

1) la natura del compenso (onorario corrisposto direttamente dal cliente; commissione inclusa nel premio assicurativo; altro tipo di compenso, compresi i benefici economici di qualsiasi tipo offerti o ricevuti in virtù della distribuzione effettuata; combinazione delle diverse tipologie di compensi di cui sopra);

2) nel caso di onorario corrisposto direttamente dal cliente, l'importo del compenso o, se non è possibile, informazioni relative al metodo per calcolarlo;

3) le informazioni su tutti i costi e gli oneri, comprese le informazioni relative all'attività di distribuzione assicurativa, al costo del prodotto di investimento assicurativo raccomandato o offerto in vendita al cliente e alle modalità di pagamento da parte del cliente, ivi inclusi eventuali pagamenti eseguiti a favore di o tramite terzi. Le informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi all'attività di distribuzione assicurativa e al prodotto di investimento assicurativo, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, sono presentate in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica;

4) le informazioni previste dagli articoli 135-*sexies*, comma 2, 135-*octies*, comma 4, 135-*decies*, comma 4 e 135-*duodecies*, comma 1, lettera a).

3. Quando il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce al cliente informazioni in merito ad un prodotto di investimento assicurativo comunica l'esistenza del KID e del DIP aggiuntivo IBIP. Gli obblighi informativi di cui al comma 2, lettera b), con riferimento al prodotto, possono essere adempiuti mediante la consegna del KID e del DIP aggiuntivo IBIP, se tali documenti contengono tutte le informazioni previste. In caso di prodotti che prevedono più opzioni di investimento, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa deve fornire le informazioni con riferimento alle specifiche opzioni di investimento.

4. Se i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa procedono alla distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi fuori dai locali o mediante tecniche di comunicazione a distanza, comunicano ai clienti che hanno l'obbligo di:

a) valutare la coerenza con le richieste ed esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente, l'adeguatezza oppure l'appropriatezza del prodotto di investimento assicurativo proposto, acquisendo, a tal fine, ogni utile informazione;

- b) osservare gli ulteriori obblighi comportamentali previsti dalla normativa vigente;
- c) consegnare al cliente o potenziale cliente, prima dell'effettuazione dell'operazione, copia della documentazione informativa prescritta dalla vigente disciplina;
- d) consegnare al cliente o potenziale cliente copia dei contratti e di ogni altro documento da questo sottoscritto.

Art. 134

(Modalità di fornitura delle informazioni)

1. Le informazioni di cui all'articolo 133, comma 2, lettera a), sono fornite al cliente prima dell'effettuazione dell'operazione mediante la trasmissione o la consegna di apposito documento.
2. L'obbligo di consegna o di trasmissione delle informazioni di cui al comma 1 non si applica quando le informazioni sono fornite dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al momento della instaurazione del rapporto con il cliente. In occasione della distribuzione di un prodotto di investimento assicurativo successivamente all'instaurazione del rapporto con il cliente, le informazioni di cui all'articolo 133, comma 2, lettera a), sono fornite mediante la consegna o la trasmissione di un documento qualora sia intervenuto un aggiornamento delle stesse.
3. Le informazioni di cui all'articolo 133, comma 2, lettera a), sono altresì messe a disposizione del pubblico nei locali del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, anche avvalendosi di apparecchiature tecnologiche, oppure sono pubblicate sul suo sito *internet*, ove utilizzato per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, purché il soggetto abilitato dia avviso della pubblicazione nei propri locali.
4. Le informazioni di cui all'articolo 133, comma 2, lettera b), sono fornite dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prima di ciascuna operazione avente ad oggetto un prodotto di investimento assicurativo, mediante la consegna o la trasmissione di un apposito documento.
5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 44, 46, 47, ad eccezione del paragrafo 1, lettera g), 48, 50, 51 e 52 del regolamento (UE) 2017/565.
6. Le informazioni di cui all'articolo 133, comma 2, lettere a) e b), sono fornite in conformità a quanto previsto dall'articolo 120-*quater*; commi da 1 a 6, del CAP.

TITOLO II

ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA, CONSULENZA OBBLIGATORIA E PRATICHE DI VENDITA ABBINATA

Capo I Adeguatezza

Art. 135

(Principi generali)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano coerenti con le richieste ed esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze assicurative, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione finanziaria ed assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto.
2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano adeguati al cliente o potenziale cliente e, in particolare, che siano adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua

capacità di sostenere perdite. Essi non raccomandano prodotti di investimento assicurativi non adeguati al cliente o potenziale cliente.

3. Ai fini del comma 2, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito:

a) alle conoscenze ed esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto raccomandato;

b) alla sua situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere perdite;

c) agli obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 9, 10, 11, 12, 13, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.

5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che intrattengono un rapporto continuativo con il cliente, per esempio fornendo un servizio di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell'adeguatezza, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per mantenere informazioni adeguate e aggiornate sui clienti ai fini dell'osservanza di quanto previsto dai commi 1 e 2.

6. Quando i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per assicurare di essere in grado di:

a) comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e rischi, dei prodotti di investimento assicurativi selezionati per i clienti;

b) valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se altri prodotti finanziari o altri prodotti di investimento assicurativi equivalenti siano adeguati al cliente.

Art. 135-bis

(Dichiarazioni di rispondenza alle richieste e alle esigenze e di adeguatezza)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, prima che l'operazione sia effettuata, forniscono al cliente un'apposita dichiarazione nella quale lo informano che il prodotto risponde alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente.

2. Ai fini di cui all'articolo 14 del regolamento (UE) 2017/2359, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che prestano consulenza sui prodotti di investimento assicurativi forniscono ai clienti, su supporto durevole, prima che l'operazione sia effettuata, una dichiarazione di adeguatezza che specifichi la consulenza prestata e indichi perché il prodotto corrisponda alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.

3. Qualora, ai fini dell'effettuazione dell'operazione, venga utilizzato un mezzo di comunicazione a distanza che impedisce la previa consegna delle dichiarazioni previste dai commi 1 e 2, queste possono essere fornite al cliente, su supporto durevole, senza ingiustificati ritardi subito dopo che l'operazione sia effettuata, a condizione che:

a) il cliente abbia prestato il proprio consenso; e

b) il soggetto abilitato abbia dato al cliente la possibilità di ritardare l'effettuazione dell'operazione al fine di ricevere preventivamente le dichiarazioni.

Capo II Appropriatezza

Art. 135-ter *(Principi generali)*

1. Qualsiasi prodotto di investimento assicurativo proposto o chiesto deve essere coerente con le richieste e le esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze assicurative, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto. Prima dell'effettuazione dell'operazione, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono al cliente la dichiarazione di rispondenza alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente di cui all'articolo 135-*bis*, comma 1. Si applica il comma 3 del medesimo articolo.
2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando distribuiscono prodotti di investimento assicurativi senza fornire consulenza, richiedono al cliente o potenziale cliente di fornire informazioni in merito alla sua conoscenza ed esperienza riguardo al tipo specifico di prodotto proposto o chiesto, al fine di determinare se il prodotto in questione è appropriato per il cliente o potenziale cliente.
3. Qualora i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ritengano, ai sensi del comma 2, che il prodotto non sia appropriato per il cliente o potenziale cliente, lo avvertono di tale situazione, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.
4. Qualora il cliente o potenziale cliente scelga di non fornire le informazioni di cui al comma 2 o qualora tali informazioni non siano sufficienti, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa avvertono il cliente o potenziale cliente che tali circostanze impediranno loro di determinare se il prodotto sia per lui appropriato, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.
5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 15, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.

Capo III Consulenza obbligatoria

Art. 135-*quater* (*Consulenza obbligatoria*)

1. Nell'attività di distribuzione assicurativa i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prestano consulenza per la vendita dei prodotti di investimento assicurativi per cui sussiste l'obbligo di consulenza ai sensi dell'articolo 68-*duodecies* del Regolamento IVASS n. 40 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di distribuzione assicurativa e riassicurativa di cui al Titolo IX (Disposizioni generali in materia di distribuzione) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa acquisiscono dalle imprese produttrici la lista dei prodotti rispetto ai quali sussiste l'obbligo di consulenza.
2. La prestazione della consulenza sui prodotti di investimento assicurativi unitamente a un servizio di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell'adeguatezza non comporta l'applicazione dell'articolo 121-*septies*, comma 2, secondo periodo, del CAP.

Capo IV Pratiche di vendita abbinata

Art. 135-*quinquies* (*Pratiche di vendita abbinata*)

1. Nel caso in cui un prodotto di investimento assicurativo è distribuito insieme a un altro prodotto o servizio di investimento o accessorio come parte di un pacchetto o come condizione per l'ottenimento di tale accordo o pacchetto, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa informano il cliente se è possibile acquistare i diversi componenti separatamente e forniscono la descrizione adeguata delle diverse componenti dell'accordo o del pacchetto e l'evidenza separata dei costi e degli oneri di ciascun componente.

2. Quando una pratica di vendita abbinata viene offerta a un cliente e i rischi derivanti dalla medesima sono verosimilmente diversi da quelli associati ai componenti considerati separatamente, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono una descrizione adeguata dei diversi elementi dell'accordo o pacchetto e del modo in cui la sua composizione modifica i rischi o la copertura assicurativa.

3. Quando offrono in consulenza e raccomandano un pacchetto di servizi o prodotti aggregati, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che l'intero pacchetto sia coerente con le richieste e le esigenze assicurative del cliente e adeguato al medesimo, in conformità all'articolo 135.

4. Nel caso di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi in assenza di consulenza, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano la coerenza con le richieste e le esigenze assicurative del cliente e l'appropriatezza del pacchetto di servizi o prodotti nel suo insieme, in conformità all'articolo 135-ter.

5. Ai fini dell'applicazione del presente articolo, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa tengono conto degli Orientamenti emanati dall'AESFEM ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 11, della direttiva 2014/65/UE.

TITOLO III INCENTIVI

Capo I Incentivi

Art. 135-sexies (Principi generali)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 135-octies, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non possono, in relazione all'attività di distribuzione assicurativa, pagare o percepire compensi o commissioni oppure fornire o ricevere benefici non monetari a o da qualsiasi soggetto diverso dal cliente o da una persona che agisca per conto di questi, a meno che i pagamenti o i benefici:

a) abbiano lo scopo di accrescere la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa; e

b) non pregiudichino l'adempimento dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente.

2. L'esistenza, la natura e l'importo dei pagamenti o dei benefici di cui al comma 1 o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, devono essere comunicati chiaramente al cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, laddove applicabile, informano la clientela in merito ai meccanismi per trasferire al cliente i compensi, le commissioni o i benefici monetari o non monetari percepiti per lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa. I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente. Le informazioni sono fornite in una forma comprensibile in modo che i clienti o potenziali clienti possano ragionevolmente comprendere la natura dell'attività e del tipo specifico di prodotto di investimento assicurativo che sono loro proposti, nonché i rischi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa.

3. Gli obblighi di cui al presente articolo non si applicano ai pagamenti o benefici che consentono lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa o sono necessari a tal fine e che, per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.

Art. 135-septies (Condizioni di ammissibilità degli incentivi)

1. Lo scopo di cui all'articolo 135-sexies, comma 1, lettera a), si intende soddisfatto nel caso in cui ricorrano le condizioni di cui all'articolo 53, comma 1.

2. In coerenza con quanto previsto dall'articolo 8 del regolamento (UE) 2017/2359, un compenso, commissione o beneficio non monetario è inammissibile qualora lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa sia distorto o negativamente influenzato a causa del compenso, della commissione o del beneficio non monetario.
3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa soddisfano le condizioni di cui ai commi 1 e 2 fintantoché continuano a pagare o ricevere il compenso, la commissione o il beneficio non monetario.
4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa conservano evidenza del fatto che i compensi, le commissioni o i benefici non monetari pagati o ricevuti sono concepiti per migliorare la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa:
- a) tenendo un elenco interno di tutti i compensi, commissioni e benefici non monetari ricevuti da terzi in relazione allo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa; e
- b) registrando il modo in cui i compensi, commissioni e benefici non monetari pagati o ricevuti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, o che quest'ultimo intende impiegare, migliorino la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa, nonché le misure adottate al fine di non pregiudicare il dovere di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.
5. In relazione a ogni pagamento o beneficio ricevuto da o pagato a terzi, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:
- a) prima di distribuire un prodotto di investimento assicurativo, forniscono ai clienti le informazioni di cui all'articolo 135-*sexies*, comma 2, sulla base di quanto previsto dall'articolo 133, comma 2, lettera b), romanino x), numero 4). I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente;
- b) qualora non siano stati in grado di quantificare *ex-ante* l'importo del pagamento o del beneficio da ricevere o pagare e abbiano invece comunicato ai clienti il metodo di calcolo di tale importo, rendono noto *ex-post* l'esatto ammontare del pagamento o del beneficio ricevuto o pagato; e
- c) nel caso di incentivi continuativi, comunicano singolarmente ai clienti, almeno una volta l'anno, l'importo effettivo dei pagamenti o benefici ricevuti o pagati. I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico.
6. Nell'adempimento degli obblighi di cui al comma 5, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa tengono conto delle disposizioni in materia di costi e oneri previste dall'articolo 121- *sexies*, commi 1, lettera c), e 2, del CAP, e dall'articolo 50, del regolamento (UE) 2017/565.

Capo II

Incentivi in relazione all'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente

Art. 135-*octies*

(Incentivi riguardanti l'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente)

1. Nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente, non sono accettati e trattenuti compensi, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ad eccezione dei benefici non monetari di minore entità che possono migliorare la qualità della prestazione offerta ai clienti e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto del dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:
- a) restituiscono al cliente, non appena ragionevolmente possibile dopo la loro ricezione, ogni compenso, commissione o beneficio monetario pagato o fornito da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, in relazione alle attività e ai servizi prestati al cliente. Tutti i compensi, commissioni o benefici monetari ricevuti da terzi in relazione all'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente sono trasferiti integralmente al cliente;

b) stabiliscono e attuano una politica per assicurare che compensi, commissioni o benefici monetari pagati o forniti da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, siano assegnati e trasferiti a ogni singolo cliente;

c) informano i clienti sui compensi, commissioni o qualsiasi beneficio monetario a essi trasferiti mediante adeguate modalità.

2. Sono ammissibili esclusivamente i seguenti benefici non monetari di minore entità:

a) le informazioni o la documentazione relativa a un prodotto di investimento assicurativo o all'attività di distribuzione assicurativa di natura generica ovvero personalizzata in funzione di uno specifico cliente;

b) il materiale scritto da terzi, commissionato e pagato da un emittente societario o da un emittente potenziale per promuovere una nuova emissione da parte della società, o quando il soggetto terzo è contrattualmente impegnato e pagato dall'emittente per produrre tale materiale in via continuativa, purché il rapporto sia chiaramente documentato nel materiale e quest'ultimo sia messo a disposizione di qualsiasi soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che desideri riceverlo o del pubblico in generale nello stesso momento;

c) partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato prodotto di investimento assicurativo, attività di distribuzione assicurativa o consulenza su base indipendente;

d) ospitalità di un valore *de minimis* ragionevole, come cibi e bevande nel corso di un incontro di lavoro o di una conferenza, seminario o altri eventi di formazione di cui alla lettera c).

3. I benefici non monetari di minore entità ammissibili devono essere ragionevoli e proporzionati e tali da non incidere sul comportamento del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del cliente.

4. I benefici non monetari di minore entità ammissibili sono comunicati ai clienti prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa e della consulenza su base indipendente, sulla base di quanto previsto dall'articolo 133, comma 2, lettera b), romanino x), numero 4). Tali benefici possono essere descritti in modo generico.

Capo III

Ricerca in materia di investimenti

Art. 135-novies (Condizioni)

1. La fornitura di ricerca in materia di investimenti in relazione a prodotti di investimento assicurativi da parte di terzi ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa nell'ambito dello svolgimento dell'attività medesima non è considerata un incentivo se viene pagata:

a) direttamente dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mediante risorse proprie;

b) attraverso un apposito conto di pagamento per la ricerca controllato dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, purché siano soddisfatte le seguenti condizioni:

1) il conto di pagamento è finanziato da uno specifico onere per la ricerca a carico dei clienti;

2) i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa stabiliscono e valutano regolarmente un *budget* per la ricerca;

3) i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa sono responsabili della tenuta del conto di pagamento. La gestione di tale conto può essere delegata a terzi, purché ciò agevoli l'acquisto della ricerca fornita da terzi e i pagamenti a favore di quest'ultimi siano effettuati, senza indebiti ritardi, a nome dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, conformemente alle loro istruzioni;

4) i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano regolarmente, sulla base di rigorosi criteri, la qualità della ricerca acquistata e come la stessa è in grado di contribuire all'assunzione di decisioni di investimento nell'interesse dei clienti. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa formulano per iscritto un'apposita politica in cui sono definiti tutti gli elementi necessari ai fini di tale valutazione. Tale politica è fornita ai clienti.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa includono nella politica di cui al comma 1, lettera b), numero 4), l'entità del beneficio che la ricerca acquistata attraverso il conto di pagamento può apportare all'*asset allocation* ottimale dei clienti, tenuto conto dell'approccio che verrà adottato per ripartire in modo equo i costi della ricerca tra i vari investimenti dei clienti.

Art. 135-decies
(Onere per la ricerca)

1. Ai fini dell'articolo 135-novies, comma 1, lettera b), numero 1), l'onere per la ricerca a carico dei clienti:

a) è determinato esclusivamente sulla base di un *budget* per la ricerca definito ai sensi dell'articolo 135-undecies; e

b) non è collegato al volume e/o al valore delle operazioni eseguite per conto dei clienti.

2. Quando l'onere per la ricerca a carico dei clienti non viene riscosso separatamente, ma unitamente a una commissione di negoziazione, tale onere è identificato in maniera distinta e sono soddisfatte le condizioni di cui agli articoli 135-novies, comma 1, lettera b), e 135-duodecies, comma 1, lettere a) e b).

3. L'ammontare complessivo degli oneri per la ricerca ricevuti dai clienti non può superare il *budget* per la ricerca, salvo quanto previsto dall'articolo 135-undecies, comma 4.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono in tempo utile ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, l'onere per la ricerca determinato sulla base del *budget* di cui al comma 1 e la frequenza con cui il medesimo verrà addebitato a ciascun cliente nel corso dell'anno sulla base di quanto previsto dall'articolo 133, comma 2, lettera b), romanino x), numero 4).

Art. 135-undecies
(Budget per la ricerca)

1. Ai fini dell'articolo 135-novies, comma 1, lettera b), numero 2), il *budget* per la ricerca è gestito esclusivamente dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa e si basa su una valutazione ragionevole del bisogno di ricerca fornita da terzi.

2. Al fine di garantire che il *budget* sia gestito e impiegato nel migliore interesse dei clienti, l'assegnazione del medesimo per l'acquisto della ricerca fornita da terzi è soggetta a controlli appropriati e alla supervisione dell'alta dirigenza dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.

3. I controlli di cui al comma 2 comprendono il modo in cui sono effettuati i pagamenti a favore dei fornitori della ricerca e le modalità di determinazione degli importi loro corrisposti, tenuto conto dei criteri previsti dall'articolo 135-novies, comma 1, lettera b), numero 4).

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa possono incrementare il *budget* per la ricerca solo dopo aver informato i clienti, in modo chiaro, di tale circostanza.

5. Qualora, alla fine del periodo determinato nel *budget*, residui un'eccedenza nel conto di pagamento per la ricerca, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano procedure idonee a rimborsare tali importi ai clienti o compensarli a fronte dell'onere calcolato per il periodo successivo sulla base del relativo *budget*.

6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non utilizzano il *budget* per la ricerca e il relativo conto di pagamento per finanziare la ricerca interna.

Art. 135-duodecies
(Informativa)

1. Quando utilizzano un conto di pagamento per la ricerca, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono ai clienti:

a) in tempo utile, informazioni sull'importo previsto nel *budget* per la ricerca e sull'entità dell'onere per la ricerca stimato per ciascun cliente sulla base di quanto previsto dall'articolo 133, comma 2, lettera b), romanino x), numero 4);

b) su base annuale, informazioni sui costi totali che ciascun cliente ha sostenuto per la ricerca;

c) su richiesta dei clienti o della Consob, un elenco dei fornitori di ricerca che sono stati pagati mediante tale conto, nonché, con riferimento a un determinato periodo di tempo, l'importo totale a loro erogato, i benefici e i servizi ricevuti e un confronto tra gli importi totali spesi utilizzando tale conto e quelli fissati nel *budget*, indicando eventuali retrocessioni o eccedenze qualora residuo disponibilità sul conto.

TITOLO IV
RENDICONTI

Art. 135-terdecies
(Rendiconti ai clienti)

1. Ai fini di cui all'articolo 18 del regolamento (UE) 2017/2359, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce ai clienti, su supporto durevole e con cadenza almeno annuale, rendiconti sull'attività svolta, tenendo conto della tipologia e della complessità dei prodotti di investimento assicurativi e della natura dell'attività.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che hanno informato che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari e dei prodotti di investimento assicurativi forniscono ai clienti rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l'articolo 50 del regolamento (UE) 2017/565.

TITOLO V
GOVERNO DEI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI – OBBLIGHI PER I SOGGETTI
ABILITATI ALLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA

Art. 135-quaterdecies
(Principi generali)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa devono conoscere i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, valutarne la compatibilità con le esigenze della clientela, distribuirli nel mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto, e fare in modo che i prodotti siano distribuiti solo quando ciò sia nell'interesse del cliente.

Inoltre, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:

a) riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere significativamente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento, al fine quantomeno di valutare se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le esigenze di tale mercato e se la prevista strategia distributiva continui a essere appropriata, nonché della eventuale revisione del prodotto effettuata dal produttore;

b) adottano opportune misure per ottenere le informazioni sul prodotto di investimento assicurativo e sul suo processo di approvazione, compreso il mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto, per comprendere le caratteristiche e il mercato di riferimento identificato per ciascun prodotto.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 10, 11 e 12 del regolamento (UE) 2017/2358.

Art. 135-quinquiesdecies
(Mercato di riferimento effettivo)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano adeguate misure e procedure per assicurare che i prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento effettivo e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei clienti a cui intendono destinare i prodotti di investimento assicurativi, al fine di garantire che gli interessi di quest'ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali ovvero da esigenze di finanziamento del distributore.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa individuano il mercato di riferimento negativo effettivo.

4. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo effettivo sono una specificazione del mercato di riferimento e del mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto individuati ai sensi dell'articolo 30-*decies*, comma 4, del CAP e, ferma restando la responsabilità del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, possono coincidere con essi.

5. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo effettivo sono comunicati, prima della distribuzione, al soggetto che realizza il prodotto.

6. Fermi restando gli obblighi di verifica e monitoraggio previsti dall'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/2358, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:

a) non distribuiscono prodotti di investimento assicurativi ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo effettivo o al mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto;

b) possono distribuire prodotti di investimento assicurativi ai clienti che non appartengono al mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 o al mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto, purché tali prodotti corrispondano alle richieste e alle esigenze assicurative di quei clienti e:

i) siano adeguati, nel caso di prodotti di investimento assicurativi di cui all'articolo 135-*quater*, comma 1;

ii) siano adeguati o appropriati, nel caso di prodotti di investimento assicurativi diversi da quelli di cui all'articolo 135-*quater*, comma 1.

7. La distribuzione a clienti che non appartengono al mercato di riferimento, ai sensi del comma 6, è comunicata dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al soggetto che realizza il prodotto.

8. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che distribuiscono prodotti di investimento assicurativi realizzati da imprese di assicurazione con sede legale in uno Stato membro diverso dall'Italia adottano tutti i presidi necessari per garantire che i prodotti siano distribuiti in conformità al presente Libro, siano conformi alle norme europee e italiane e rispondano alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento effettivo individuato.

Art. 135-sexiesdecies
(Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)

1. L'organo con funzione di supervisione strategica ha la responsabilità ultima dell'osservanza delle norme relative ai meccanismi di distribuzione e alla definizione del mercato di riferimento effettivo.

2. La funzione di controllo di conformità alle norme monitora lo sviluppo e la revisione periodica delle procedure e delle misure adottate dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa per il governo dei

prodotti di investimento assicurativi, al fine di individuare i rischi di mancato adempimento degli obblighi previsti dal presente Titolo e dal Capo III del regolamento (UE) 2017/2358.

3. Le relazioni della funzione di controllo di conformità comprendono sistematicamente in un'apposita sezione informazioni sui prodotti di investimento assicurativi distribuiti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa e sulla strategia di distribuzione.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mettono a disposizione della Consob, su richiesta di quest'ultima, le relazioni di cui al comma 3.

5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mettono a disposizione dell'IVASS, su richiesta di quest'ultima, l'apposita sezione della relazione della funzione di controllo di conformità prevista dal comma 3.

6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi dei prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento.

Art. 135-septiesdecies

(Scambio informativo con i soggetti che realizzano il prodotto)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa acquisiscono dai soggetti che realizzano il prodotto le informazioni necessarie per comprendere e conoscere adeguatamente i prodotti che intendono distribuire, al fine di garantire che gli stessi siano distribuiti conformemente alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo 135-quinquiesdecies.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa utilizzano le informazioni ottenute ai sensi del presente articolo, nonché quelle relative ai propri clienti, al fine di identificare il mercato di riferimento di cui all'articolo 135-quinquiesdecies e la strategia di distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono informazioni sulle vendite dei prodotti di investimento assicurativi e, se del caso, informazioni sul riesame di cui all'articolo 135-octiesdecies ai soggetti che realizzano il prodotto per supportare i controlli, il monitoraggio e il processo di revisione dei prodotti di investimento assicurativi svolti da questi ultimi.

Art. 135-octiesdecies

(Riesame)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano e aggiornano periodicamente le procedure e le misure adottate al fine di garantire che le stesse permangano rigorose e idonee all'adempimento degli obblighi posti dal presente Titolo e adottano, se del caso, i provvedimenti appropriati.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere in modo significativo sui rischi potenziali per il mercato di riferimento effettivo individuato ai sensi dell'articolo 135-quinquiesdecies.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano almeno se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento effettivo e se la prevista strategia di distribuzione continui a essere appropriata.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riconsiderano il mercato di riferimento effettivo e/o aggiornano le procedure e le misure adottate qualora rilevino di aver erroneamente identificato il mercato di riferimento effettivo per un prodotto di investimento assicurativo ovvero qualora il prodotto di investimento assicurativo non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento effettivo.

5. L'eventuale individuazione di un nuovo mercato di riferimento effettivo in esito alla riconsiderazione di cui al comma 4 è comunicata al soggetto che realizza il prodotto assicurativo ai sensi dell'articolo 135-quinquiesdecies, comma 5.

Art. 135-noviesdecies
(Collaborazione orizzontale)

1. In caso di collaborazione orizzontale, ciascun soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa è responsabile del corretto adempimento degli obblighi previsti dal presente Titolo. Si applica l'articolo 16, comma 5, del regolamento IVASS recante disposizioni in materia di requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private e successive modifiche e integrazioni e l'articolo 42, commi 4 e 4-bis, del regolamento IVASS n. 40 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di distribuzione assicurativa e riassicurativa di cui al Titolo IX (Disposizioni generali in materia di distribuzione) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private.

Art. 135-vicies
(Principio di proporzionalità)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano gli obblighi di cui al presente Titolo in modo appropriato e proporzionato, tenendo conto della natura del prodotto di investimento assicurativo e del relativo mercato di riferimento.

2. Nell'adempimento degli obblighi di cui al comma 1, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prestano particolare attenzione qualora intendano distribuire nuovi prodotti di investimento assicurativi ovvero nel caso di modifiche all'attività di distribuzione svolta.

TITOLO VI
REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA

Art. 135-vicies semel
(Conoscenze e competenze)

1. Nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano le disposizioni di cui al Titolo IX della Parte II del Libro III con riferimento ai membri del personale che operano all'interno dei locali. I requisiti di conoscenza e competenza sono integrati da quanto previsto dall'Allegato I, punto II, della direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa.

2. Le ore di formazione e di aggiornamento professionale svolte ai sensi dell'articolo 156 o ai fini dell'iscrizione e della permanenza nel Registro degli Intermediari assicurativi, anche a titolo accessorio, e riassicurativi di cui all'articolo 109 del CAP o negli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi di cui all'articolo 128-undecies del TUB, se svolte nelle materie indicate nel Titolo IX della Parte II del Libro III, possono essere fatte valere anche ai fini del rispetto dei requisiti previsti dal comma 1.

TITOLO VII
DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI BANCARI, PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI E
SERVIZI DI INVESTIMENTO

Art. 135-vicies bis
(Distribuzione di prodotti bancari, prodotti di investimento assicurativi e servizi di investimento)

1. Gli intermediari che svolgono sia il servizio di distribuzione di depositi strutturati, di prodotti finanziari emessi da banche diversi dagli strumenti finanziari e/o di prodotti di investimento assicurativi disciplinato dal presente Libro, sia il collocamento di strumenti finanziari e/o la consulenza in materia di investimenti, considerano unitariamente il rapporto con i clienti al fine di adempiere in modo uniforme e coordinato alle regole di condotta.

TITOLO VIII
ISTRUZIONI IMPARTITE DALLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE

Art. 135-vicies ter
(Istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione per le quali operano.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, in particolare, trasmettono all'impresa di assicurazione, dietro specifica istruzione della medesima, le informazioni relative a tutti i costi e gli oneri connessi all'attività di distribuzione necessarie per predisporre il "Documento unico di rendicontazione" previsto dall'articolo 25 del regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private.

PARTE III PROCEDURE INTERNE, FUNZIONE DI CONTROLLO DI CONFORMITÀ ALLE NORME, TRATTAMENTO DEI RECLAMI, OPERAZIONI PERSONALI

Art. 135-vicies quater (Disciplina applicabile)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa rispettano le disposizioni di cui alla Parte II del Libro IV, riferendo gli obblighi ivi prescritti all'attività di distribuzione assicurativa e ai prodotti di investimento assicurativi.

PARTE IV CONFLITTI DI INTERESSE

Art. 135-vicies quinquies (Principi generali)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che i conflitti di interesse incidano negativamente sugli interessi dei loro clienti.

2. Quando le disposizioni organizzative e amministrative adottate a norma del comma 1 non sono sufficienti ad assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse nonché delle misure adottate per mitigare i rischi connessi. Le informazioni sono fornite su supporto durevole ai sensi dell'articolo 121-*quinquies*, comma 2, del CAP e presentano un grado di dettaglio sufficiente a consentire al cliente, considerate le sue caratteristiche, di assumere una decisione consapevole sull'attività nel cui contesto sorge il conflitto di interesse.

3. Al fine di evitare che il conflitto di interessi incida negativamente sugli interessi dei clienti, i soggetti abilitati stabiliscono specificamente per ciascun rapporto contrattuale se la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto incida negativamente sull'interesse del cliente, valutando in particolare la contestualità dell'operazione contrattuale e la situazione finanziaria del cliente.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 3, 4, 5, 6 e 7 del regolamento (UE) 2017/2359.

Art. 135-vicies sexies (Sistemi di remunerazione e di incentivazione e valutazione del personale)

1. Nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa evitano di remunerare e di incentivare il proprio personale secondo modalità incompatibili con il dovere di agire nel migliore interesse dei clienti.

2. Ai fini del comma 1, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non adottano disposizioni in materia di remunerazione, *target* di vendita o di altro tipo che potrebbero incentivare il personale a raccomandare ai

clienti un particolare prodotto di investimento assicurativo se può essere offerto un prodotto differente, più adatto alle esigenze del cliente.

3. Nell'adempimento degli obblighi di cui al presente articolo, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l'articolo 8 del regolamento (UE) 2017/2359.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa evitano di valutare le prestazioni del proprio personale secondo modalità incompatibili con il dovere di agire nel migliore interesse dei clienti.

PARTE V CONSERVAZIONE DELLE REGISTRAZIONI

Art. 135-vicies septies (Conservazione delle registrazioni)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 19 del regolamento (UE) 2017/2359, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa tengono, per tutte le attività e operazioni effettuate, registrazioni sufficienti a consentire alla Consob di verificare il rispetto delle norme in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, e in particolare l'adempimento degli obblighi nei confronti dei clienti o potenziali clienti.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l'articolo 94, commi 2 e 3.

Art. 135-duodetrices (Registrazione delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche)

1. Le registrazioni di cui all'articolo 135-vicies septies comprendono la registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche riguardanti le operazioni concluse nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa.

2. Il presente articolo si applica anche alle conversazioni telefoniche e alle comunicazioni elettroniche rese nell'ambito dello svolgimento dell'attività indicata al comma 1 che non hanno condotto all'effettiva conclusione di operazioni.

3. Ai fini dei commi 1 e 2, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano tutte le misure ragionevoli per registrare le conversazioni telefoniche e le comunicazioni elettroniche effettuate, trasmesse o ricevute attraverso apparecchiature da essi fornite a un dipendente o collaboratore o che hanno autorizzato a utilizzare. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano tutte le misure ragionevoli per impedire che un dipendente o collaboratore effettui, trasmetta o riceva su apparecchiature private conversazioni telefoniche e comunicazioni elettroniche che non siano in grado di registrare o copiare.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa comunicano ai clienti che saranno registrate le conversazioni o le comunicazioni telefoniche tra loro intercorrenti che danno luogo o possono dar luogo a operazioni. Tale comunicazione può essere effettuata una sola volta, prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa.

5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa si astengono dallo svolgere per telefono l'attività di distribuzione assicurativa se essi non hanno preventivamente effettuato la comunicazione di cui al comma 4.

6. Gli ordini possono essere trasmessi dai clienti tramite canali diversi da quello telefonico, a condizione che venga impiegato un supporto durevole quale posta, fax, posta elettronica o altra documentazione attestante gli ordini disposti dai clienti nel corso di riunioni. Il contenuto delle conversazioni intercorse alla presenza del cliente può essere registrato mediante verbali o annotazioni scritte. Tali ordini sono considerati equivalenti agli ordini ricevuti per telefono.

PARTE VI DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI MEDIANTE TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA

Art. 135-undetricies

(Soggetti)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa possono distribuire prodotti di investimento assicurativi mediante tecniche di comunicazione a distanza.

Art. 135-tricies

(Limiti all'impiego di tecniche di comunicazione a distanza)

1. La distribuzione di prodotti di investimento assicurativi mediante tecniche di comunicazione a distanza non può effettuarsi e, qualora intrapresa, deve essere immediatamente interrotta, nei confronti dei clienti che si dichiarino esplicitamente contrari al suo svolgimento o alla sua prosecuzione. A tale fine è fornita espressa indicazione della possibilità per i clienti di opporsi al ricevimento in futuro di tali comunicazioni.

Art. 135-tricies semel

(Svolgimento)

1. Nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi mediante tecniche di comunicazione a distanza, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa osservano le disposizioni del presente Libro.

Art. 135-tricies bis

(Utilizzo di call center)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa possono avvalersi di *call center* per la distribuzione a distanza di prodotti di investimento assicurativi a condizione che essi assumano la piena responsabilità dell'operato degli addetti e individuino, per ogni sede del *call center*, un collaboratore iscritto nella sezione E del registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP, incaricato del coordinamento e del controllo della relativa attività.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che gli addetti del *call center*:

a) siano in possesso dei requisiti di conoscenza e competenza previsti dall'articolo 135-*vicies semel*;

b) forniscano al primo contatto il proprio codice identificativo o le proprie generalità, nonché la denominazione dell'impresa di assicurazione e del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa;

c) forniscano risposte uniformi tra loro e conformi alle condizioni contrattuali.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa garantiscono, inoltre, che il cliente:

a) possa, a richiesta, essere messo in contatto con l'incaricato del coordinamento e del controllo del *call center*;

b) riceva le informazioni in lingua italiana e in modo corretto, esauriente e facilmente comprensibile.

Art. 135-tricies ter

(Sito internet e profili di social network dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 135-*tricies semel*, in caso di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi tramite *internet*, il sito, i profili di *social network* del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa e le eventuali applicazioni utilizzati per la distribuzione assicurativa contengono nella *home page*, ovvero in una apposita pagina direttamente accessibile dalla *home page*, in maniera chiara e visibile, le seguenti informazioni:

a) i dati identificativi del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, il numero di iscrizione nel registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP e l'indirizzo del sito *internet* dove consultare gli estremi della relativa iscrizione;

b) la sede legale e le eventuali sedi operative;

c) il recapito telefonico, il numero di telefax, l'indirizzo di posta elettronica e, laddove previsto, l'indirizzo di posta elettronica certificata;

d) di essere soggetto alla vigilanza della Consob;

e) i recapiti per la presentazione dei reclami e la facoltà per il cliente di avvalersi di eventuali sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie previsti dalla normativa vigente.

**REGOLAMENTO RECANTE NORME DI ATTUAZIONE DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58
IN MATERIA DI INTERMEDIARI**

**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**

I. MOTIVAZIONE E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO

La direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (IDD), pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea in data 2 febbraio 2016 e applicabile dal 23 febbraio 2018, mira ad armonizzare le disposizioni nazionali degli Stati membri concernenti l'avvio e lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa e riassicurativa dei prodotti assicurativi.

Si tratta di una direttiva di armonizzazione minima che riconosce agli Stati membri la facoltà di prevedere requisiti più rigorosi, sia per quanto concerne la normativa applicabile alla distribuzione di tutti i prodotti assicurativi, sia in relazione alla disciplina aggiuntiva applicabile alla distribuzione dei soli prodotti di investimento assicurativi (di seguito anche "IBIP").

La disciplina in materia è poi completata dagli atti delegati di secondo livello, recanti disposizioni che integrano e attuano i principi e le previsioni contenute nella normativa di rango primario. Tali atti assumono la forma di regolamento e sono pertanto direttamente applicabili negli Stati membri.

In particolare, ci si riferisce alle seguenti fonti secondarie:

- regolamento delegato (UE) 2017/2358, del 21 settembre 2017, applicabile dal 1° ottobre 2018, che integra la direttiva sulla distribuzione assicurativa per quanto riguarda i requisiti in materia di governo e controllo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi. Tale regolamento si applica a tutti i prodotti assicurativi;
- regolamento delegato (UE) 2017/2359, del 21 settembre 2017, applicabile dal 1° ottobre 2018, che integra la IDD per quanto riguarda gli obblighi di informazione e le norme di comportamento da osservare nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi. Tale regolamento si applica soltanto alla distribuzione di IBIP.

Il processo di adeguamento nazionale alle citate fonti europee si è concluso, a livello primario, con l'emanazione del decreto legislativo n. 68 del 21 maggio 2018, che ha modificato e integrato il decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito, anche "TUF") e il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private, di seguito anche "CAP").

Segnatamente, le modifiche al TUF hanno inciso sull'art. 25-ter, con particolare riguardo ai seguenti aspetti: *i*) regole di condotta applicabili alla distribuzione di IBIP, individuate mediante un richiamo alle disposizioni di cui al Titolo IX del CAP e alla normativa europea direttamente applicabile; *ii*) poteri attribuiti alla Consob in relazione alla distribuzione di IBIP da parte dei soggetti dalla stessa vigilati; *iii*) attribuzione alla Consob della potestà regolamentare relativamente agli obblighi informativi e alle norme di comportamento che i soggetti dalla stessa vigilati sono tenuti ad osservare

nella distribuzione degli IBIP, in ossequio al riparto di competenze sancito dal legislatore nazionale nella legge n. 163/2017 (Legge di delegazione europea 2016-2017)¹.

L'art. 25-ter, comma 2-bis, del TUF prevede che il potere regolamentare della Consob sia esercitato *“sentita l'IVASS, in modo da garantire uniformità alla disciplina applicabile alla vendita dei prodotti d'investimento assicurativo a prescindere dal canale distributivo e la coerenza e l'efficacia complessiva del sistema di vigilanza sui prodotti di investimento assicurativi, nonché il rispetto della normativa europea direttamente applicabile”*.

Analogamente dispone il CAP avuto riguardo alla delega regolamentare attribuita all'IVASS in relazione alla distribuzione di IBIP effettuata dalle imprese di assicurazione in via diretta e dagli altri intermediari assicurativi (cfr. art. 121-*quater*, comma 2, del CAP).

Nella redazione dei rispettivi testi normativi si è svolto tra le due Autorità interessate un ampio confronto per il coordinamento delle rispettive attività regolamentari che ha permesso di individuare una disciplina quanto più possibile uniforme applicabile alla distribuzione di IBIP a prescindere dal canale distributivo utilizzato.

Tale disciplina è stata inoltre predisposta perseguendo l'obiettivo di dettare disposizioni che fossero per quanto possibile in linea con la corrispondente normativa applicabile alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento di derivazione MiFID II, considerato il carattere di armonizzazione minima della IDD. Tale scelta trova la sua *ratio* nella succedaneità che caratterizza gli IBIP rispetto agli strumenti finanziari e nella ravvisata opportunità di garantire agli investitori un livello di tutela analogo a quello agli stessi riconosciuto nell'ambito della prestazione dei servizi e delle attività di investimento. In ultimo, si evidenzia che l'approccio delineato tiene, altresì, conto dell'esigenza degli intermediari di operare attraverso processi quanto più possibile uniformi, contenendo i costi e gli oneri da sostenersi per l'adeguamento all'emananda disciplina; pertanto l'impatto dell'intervento normativo in oggetto appare mitigato in tutti gli ambiti di allineamento con la disciplina di derivazione MiFID.

Nel prosieguo, si procede a un'illustrazione di sintesi delle modifiche apportate al Regolamento Intermediari atte a completare, per quanto di competenza della Consob, il processo di adeguamento dell'ordinamento nazionale al novellato quadro di derivazione europea.

In particolare, si è proceduto a sostituire il vigente Libro IX, rubricato *“Realizzazione, offerta e consulenza di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione”*², con un nuovo Libro, rubricato

¹ In base al riparto di competenze fissato dall'art. 5, comma 1, lettera *b*), n. 1), della legge n. 163/2017, la Consob è competente a vigilare sulla distribuzione di tutti gli IBIP effettuata dai soggetti iscritti nella sezione D del Registro Unico degli intermediari assicurativi e riassicurativi, mentre l'IVASS è competente a vigilare sulla distribuzione di IBIP effettuata in via diretta dalle imprese di assicurazione o dagli altri intermediari assicurativi. Al fine di individuare i soggetti la cui attività di distribuzione di IBIP è assoggettata alla vigilanza della Consob, in sede di recepimento della IDD nel TUF è stata introdotta la definizione di “soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa” (cfr. art. 1, comma 1, lett. *w-bis*)), intendendosi per tali “*gli intermediari assicurativi iscritti nella sezione d) del registro unico degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del decreto legislativo n. 209 del 2005, i soggetti dell'Unione europea iscritti nell'elenco annesso di cui all'articolo 116-quinquies, comma 5, del decreto legislativo n. 209 del 2005, quali le banche, le società di intermediazione mobiliare e le imprese di investimento, anche quando operano con i collaboratori di cui alla sezione E del registro unico degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del decreto legislativo n. 209 del 2005*”.

² Il vigente Libro IX, in virtù del precedente art. 25-ter del TUF (*ante* recepimento IDD), prevede l'applicazione delle disposizioni di derivazione MiFID II alle imprese di assicurazione e ai soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa nell'attività di realizzazione, offerta e consulenza avente ad oggetto i prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione.

“*Obblighi di informazione e norme di comportamento per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi*”.

Il nuovo Libro IX è strutturato in sei Parti che seguono l'ordine riportato:

- la **Parte I** (*Disposizioni preliminari*) si compone di due articoli, uno dedicato alle definizioni necessarie per una corretta applicabilità della disciplina in esame e l'altro dedicato alla normativa concernente la fattispecie delle collaborazioni orizzontali;
- la **Parte II** (*Trasparenza e correttezza nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi*) è suddivisa in otto Titoli.

Il Titolo I (*Informazioni, comunicazioni pubblicitarie e promozionali*) disciplina l'informativa precontrattuale da fornire ai clienti, in linea con la pertinente normativa europea di riferimento e la corrispondente disciplina di recepimento contenuta nel CAP. Al riguardo si evidenzia che la normativa in esame, nell'individuare le informazioni da fornire alla clientela in occasione dello svolgimento dell'attività di distribuzione di IBIP, rimette all'autonomia dei distributori la definizione delle modalità concrete di fornitura di dette informazioni, in coerenza con quanto già previsto in materia di prestazione dei servizi e delle attività di investimento.

Il Titolo II (*Adeguatezza, appropriatezza, consulenza obbligatoria e pratiche di vendita abbinata*) è strutturato in quattro Capi recanti rispettivamente la disciplina sull'adeguatezza, sull'appropriatezza, sulla consulenza obbligatoria e sulle pratiche di vendita abbinata.

Nell'ambito delle disposizioni concernenti l'adeguatezza e l'appropriatezza, che sostanzialmente replicano l'analoga disciplina di derivazione MiFID II, è stata introdotta la preliminare verifica della coerenza dei prodotti di investimento assicurativi con le richieste e le esigenze assicurative del cliente, sulla base di quanto previsto dall'art. 20, par. 1, comma 2, della IDD e dall'art. 119-ter, comma 2, del CAP.

La disciplina sulla consulenza obbligatoria è stata elaborata perseguendo l'obiettivo di assicurare l'uniformità delle regole applicabili alla distribuzione di IBIP indipendentemente dal canale distributivo utilizzato (*cfr.* art. 25-ter, comma 2-bis, del TUF). Sul punto si rinvia a quanto più dettagliatamente illustrato nel paragrafo 2.2.

Quanto infine alla disposizione in materia di pratiche di vendita abbinata, sono state previste norme in linea con quanto disposto dalla normativa europea di stampo assicurativo.

Il Titolo III (*Incentivi*), composto da tre Capi, reca le disposizioni concernenti gli incentivi, riprendendo la disciplina dettata da MiFID II e dai relativi atti delegati per la prestazione dei servizi e delle attività di investimento, in linea con quanto disposto all'art. 5, comma 1, lett. m), della Legge di delegazione europea 2016-2017³.

³ Pertanto, la percezione degli incentivi è vietata salvo che essi accrescano la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa e non pregiudichino il dovere dell'intermediario di agire nell'interesse del cliente.

Al fine di innalzare le tutele riconosciute al cliente, la disciplina regolamentare prevede il divieto di percepire *inducements* in relazione alla distribuzione di IBIP effettuata mediante consulenza su base indipendente, a meno che non si tratti di benefici non monetari di minore entità che possono migliorare la qualità della prestazione offerta ai clienti e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto del dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. Inoltre, sono state individuate le condizioni in presenza delle quali la fornitura di ricerca in materia di investimenti in relazione agli IBIP ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa da parte di terzi non è considerata un incentivo.

Il Titolo IV (Rendiconti) disciplina i rendiconti da fornire ai clienti; sul punto si rinvia a quanto più dettagliatamente illustrato nel paragrafo 2.5.

Il Titolo V (Governare dei prodotti di investimento assicurativi – obblighi per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa) reca la disciplina relativa al governo dei prodotti di investimento assicurativi applicabile ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa. In tale contesto è stato previsto in capo a tali operatori l'obbligo di individuare un mercato di riferimento effettivo e un mercato di riferimento negativo per gli IBIP che intendono distribuire e il divieto per i medesimi di distribuire IBIP ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo dagli stessi individuato o al *target market* negativo del produttore. Con riferimento alla possibilità riconosciuta ai distributori di distribuire IBIP ai clienti che non appartengono al mercato di riferimento effettivo dai medesimi individuato o a quello del produttore, si rinvia a quanto più dettagliatamente illustrato nel paragrafo 2.6.

Il Titolo VI (Requisiti di conoscenza e competenza) disciplina i requisiti di conoscenza e competenza dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa attraverso un rinvio sia alle regole dettate in materia nell'ambito della prestazione dei servizi e delle attività di investimento, sia a quanto previsto all'Allegato I, punto II, della IDD che individua le materie più specificamente afferenti la distribuzione assicurativa.

Inoltre, nella prospettiva di semplificare gli oneri formativi previsti per i soggetti vigilati, è stato sancito il mutuo riconoscimento delle ore di formazione e di aggiornamento professionale svolte dai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede ai sensi dell'art. 156 del Regolamento Intermediari o ai fini dell'iscrizione e della permanenza nel Registro degli Intermediari assicurativi, anche a titolo accessorio, e riassicurativi o negli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi, se svolte nelle materie indicate nel Regolamento Intermediari con riferimento alla prestazione dei servizi di investimento.

Il Titolo VII (Distribuzione di prodotti bancari, prodotti di investimento assicurativi e servizi di investimento) contiene una disposizione che replica l'analoga norma già presente nel Regolamento Intermediari vigente, in base alla quale gli intermediari che svolgono sia il servizio di distribuzione di depositi strutturati, di prodotti finanziari emessi da banche diversi dagli strumenti finanziari e/o di prodotti di investimento assicurativi, sia il collocamento di strumenti finanziari e/o la consulenza in materia di investimenti, applicano in modo uniforme le regole di condotta, indipendentemente dal prodotto commercializzato.

Il Titolo VIII (Istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione) reca una disposizione concernente i rapporti tra produttori e distributori, che prescrive ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di rispettare le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione per le quali operano e di trasmettere alle stesse le informazioni relative a tutti i costi e gli oneri connessi all'attività di distribuzione necessarie per predisporre il Documento unico di rendicontazione previsto dalla regolamentazione IVASS;

- la **Parte III (Procedure interne, funzione di controllo di conformità alle norme, trattamento dei reclami, operazioni personali)** disciplina gli obblighi in materia di procedure interne, controllo di conformità alle norme, trattamento dei reclami, operazioni personali, rinviando alle pertinenti disposizioni di derivazione MiFID II previste per gli intermediari che prestano servizi di investimento, non rinvenendosi nella normativa di stampo assicurativo disposizioni in materia;

- la **Parte IV** (*Conflitti di interesse*) reca la disciplina sui conflitti di interesse, recependo al riguardo la normativa europea di stampo assicurativo e mutuando la normazione per principi prevista nel Regolamento Intermediari con riferimento alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento.

Inoltre, al fine di garantire l'uniformità con la normativa al riguardo dettata dall'IVASS, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa sono tenuti ad individuare le fattispecie in cui la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto potrebbero incidere negativamente sull'interesse del cliente;

- la **Parte V** (*Conservazione delle registrazioni*) reca la disciplina sulla conservazione delle registrazioni relative a tutte le attività e le operazioni effettuate dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa e sulle registrazioni delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche;
- la **Parte VI** (*Distribuzione di prodotti di investimento assicurativi mediante tecniche di comunicazione a distanza*) disciplina la distribuzione degli IBIP effettuata mediante tecniche di comunicazione a distanza.

II. ANALISI DEI CONTRIBUTI PERVENUTI NELL'AMBITO DELLA CONSULTAZIONE SULLE PROPOSTE DI MODIFICA REGOLAMENTARE

Nel periodo compreso tra il 23 settembre e il 15 novembre 2019 la Consob ha sottoposto alla consultazione del mercato le proposte di modifica al Regolamento Intermediari relativamente agli obblighi di informazione e alle norme di comportamento per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, in recepimento della direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (IDD).

I. STAKEHOLDER MAPPING

Di seguito, sono riportati i soggetti che hanno fornito le loro osservazioni.

Soggetto	Categoria	Settore
ABI (Associazione Bancaria Italiana)	Associazione	banche
AIBP (Associazione Italiana Private Banking)	Associazione	private banking
ANASF (Associazione Nazionale Consulenti Finanziari)	Associazione	consulenza
ANIA (Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici)	Associazione	assicurazioni
ASSOGESTIONI (Associazione del Risparmio Gestito)	Associazione	risparmio gestito
ASSORETI (Associazione delle Società per la Consulenza agli Investimenti)	Associazione	consulenza finanziaria
ASSOSIM (Associazione Intermediari Mercati Finanziari)	Associazione	intermediari finanziari

D'Argenio Polizzi e Associati Studio Legale (DPA)	Studio legale	osservatore
DLA Piper	Studio legale	osservatore
Feder.Pr.O.M.M. (Federazione intercategoriale Consulenti Finanziari Operatori dei Mercati Finanziari, Creditizi, Assicurativi) – UILTuCS (Unione Italiana Lavoratori Turismo Commercio e Servizi)	Federazione	operatori finanziari
Gruppo Aviva in Italia	Assicurazione	prodotti assicurativi
Gruppo Unipol S.p.A.	Assicurazione	prodotti assicurativi
Hogan Lovells Studio Legale	Studio legale	osservatore
Legance - Avvocati Associati	Studio legale	osservatore
PwC TLS Avvocati e Commercialisti	Studio legale	osservatore

Inoltre, è stato acquisito il parere dello *Stakeholders Group* della Consob (Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori - COMI).

2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE

Di seguito, vengono sintetizzate le principali osservazioni pervenute ad esito della consultazione sopra indicata e le relative valutazioni svolte dalla Consob; per una completa disamina dei contributi resi dai rispondenti, si rinvia alla sottostante tabella (allegato 1)⁴. L'allegato 2 contiene il testo del nuovo Libro IX del Regolamento Intermediari con evidenza in barrato/grassetto delle modifiche apportate rispetto alle disposizioni sottoposte a consultazione.

2.1 Disciplina applicabile alle collaborazioni orizzontali

Tenuto conto che l'attività di distribuzione assicurativa può essere svolta attraverso le forme di collaborazione orizzontale di cui all'art. 22, comma 10, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221, il testo sottoposto a consultazione prevedeva in più articoli che gli obblighi ivi disciplinati fossero adempiuti dal distributore che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.

Al riguardo taluni partecipanti alla consultazione hanno chiesto che fossero meglio circostanziati i ruoli e le responsabilità dei vari soggetti coinvolti nella collaborazione orizzontale, tenuto conto anche della circostanza che tali operatori risultano sottoposti a diverse discipline di riferimento, dettate dall'IVASS o dalla Consob, in base al riparto di competenze vigente tra le due Autorità.

Sul punto, ritenendo opportuno dettare una disciplina maggiormente organica della fattispecie della collaborazione orizzontale, è stata introdotta una disposizione di carattere generale volta a sancire il principio secondo cui gli obblighi previsti dalle varie disposizioni di settore – *id est* in materia di modalità di fornitura delle informazioni, adeguatezza, appropriatezza, ammissibilità degli incentivi,

⁴ In particolare, la tabella allegata è suddivisa in tre colonne riportanti rispettivamente: 1) le disposizioni del Regolamento della Consob sottoposte a consultazione; 2) la puntuale illustrazione delle osservazioni espresse sul testo proposto in consultazione e le conseguenti valutazioni; 3) gli emendamenti apportati all'articolo come risultante ad esito del coinvolgimento degli *stakeholder* rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato. Al riguardo, si fa presente che la tabella fa riferimento alla numerazione dell'articolo regolamentare sottoposto a consultazione nella versione antecedente all'adozione del nuovo testo normativo.

conflitti di interesse - devono essere adempiuti dal soggetto che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.

In risposta alle richieste di chiarimento formulate da alcuni partecipanti alla consultazione, si è ritenuto opportuno prevedere, al fine di garantire al cliente una *disclosure* completa su tutti gli incentivi corrisposti ai soggetti coinvolti nella collaborazione orizzontale, che l'informativa a cui è tenuto il soggetto che intrattiene il rapporto diretto con il cliente comprenda tutti gli incentivi pagati o percepiti dai soggetti coinvolti nella collaborazione orizzontale.

2.2 Consulenza sugli IBIP

A. Il testo regolamentare sottoposto a consultazione prospettava tre diverse forme di consulenza:

- la consulenza c.d. “base” o “non indipendente”, prevista dall’art. 1, comma 1, lett. *m-ter*), del CAP;
- la consulenza “*fondata su un’analisi imparziale e personale*”, prevista dall’art. 119-*ter*, comma 4, del CAP;
- la consulenza “*su base indipendente*”, di derivazione MiFID II, prevista dall’art. 24-*bis*, comma 2, del TUF.

Alcuni partecipanti alla consultazione hanno chiesto di chiarire le interrelazioni esistenti tra le diverse nozioni di consulenza previste sia in ambito IDD che in ambito MiFID II.

Ciò ha reso opportuno un confronto tra le disposizioni normative regolanti, in particolar modo, le fattispecie di consulenza “base” o “non indipendente” e di “consulenza fondata su un’analisi imparziale e personale” e una valutazione circa la correlata applicazione da parte dei soggetti vigilati dalla Consob.

Dal tenore letterale dell’art. 119-*ter*, comma 4, del CAP si evince che la “consulenza fondata su un’analisi imparziale e personale” può ricondursi all’attività di consulenza di cui all’art. 1, comma 1, lett. *m-ter*), del CAP (ossia la consulenza non indipendente).

In MiFID II la consulenza non indipendente può assumere diverse connotazioni in virtù della diversa profondità e ampiezza assunta dai consigli resi. L’art. 24, par. 4, della MiFID II richiede, infatti, agli intermediari di informare la propria clientela in merito alle caratteristiche salienti del tipo di attività concretamente prestata, specificando, in particolare, se la consulenza risulti fondata su un’analisi ristretta di strumenti finanziari ovvero su un’analisi ampia di mercato.

Poiché la “consulenza fondata su un’analisi imparziale e personale” di derivazione IDD si sostanzia nella valutazione di un numero sufficientemente ampio di IBIP disponibili sul mercato, è possibile ritenere tale fattispecie analoga alla consulenza fondata su un’analisi ampia del mercato prevista da MiFID II.

Pertanto, è stata eliminata dall’articolato la fattispecie della “consulenza fondata su un’analisi imparziale e personale”, quale terzo *genus* di consulenza, accanto a quella base e a quella indipendente. Tale soluzione si fonda sulla considerazione che la consulenza non indipendente può assumere una connotazione imparziale, comportando lo svolgimento di un’attività che già possiede per il cliente quel valore aggiunto riconosciuto dalla disciplina IDD attraverso la fattispecie della

“*consulenza fondata su un’analisi imparziale e personale*”, allorché si sostanzia nella valutazione di un sufficiente numero di IBIP disponibili sul mercato.

B. L’articolato sottoposto a consultazione prevedeva l’obbligo per i soggetti abilitati di distribuire gli IBIP mediante consulenza, fatta eccezione per i prodotti non complessi così come definiti ai sensi dell’art. 16 del regolamento (UE) 2017/2359.

In sede di consultazione è stato chiesto da più partecipanti di ampliare il perimetro dei prodotti non complessi (rispetto ai quali non vige l’obbligo di consulenza) e di valorizzare i modelli di *business* fondati su una relazione intermediario-cliente di tipo continuativo, considerato che la prestazione di consulenza in materia di investimenti su tutte le componenti del portafoglio dell’investitore (strumenti finanziari e IBIP) risulta maggiormente tutelante rispetto alla previsione della consulenza obbligatoria IDD, la quale si configura come una consulenza “*spot*”, limitata alla vendita di un singolo IBIP.

Le istanze sollevate dai rispondenti hanno fornito l’occasione per rivisitare la disciplina in esame nel senso di:

- eliminare il riferimento ai criteri di individuazione dei prodotti complessi, sul presupposto che la complessità di un IBIP è una valutazione effettuata in prima battuta dall’ideatore del prodotto, sia in fase di creazione dello stesso sia all’atto di determinazione del mercato di riferimento, rinviando sul punto alla regolamentazione dettata dall’IVASS. Il distributore interviene solo successivamente nel processo e riveste un ruolo cruciale nella declinazione in concreto delle valutazioni effettuate dall’ideatore, poiché cala e adatta quelle valutazioni teoriche nelle fattispecie reali, tenendo conto della clientela con cui intrattiene i rapporti;
- sancire l’obbligo di consulenza nella distribuzione di IBIP, prevedendo tuttavia che la prestazione della consulenza sugli IBIP unitamente a un servizio (MiFID) di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell’adeguatezza non comporta l’applicazione dell’art. 121-*septies*, comma 2, del CAP, secondo cui la consulenza obbligatoria non deve gravare economicamente sul cliente.

2.3 Giudizio di equivalenza nell’ambito della valutazione di adeguatezza

Nell’ambito delle norme dedicate alla distribuzione di IBIP in regime di adeguatezza, il testo regolamentare posto in consultazione prevedeva l’obbligo, per i soggetti abilitati, di stabilire appropriate politiche e procedure, per assicurare di essere in grado di: “*valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se altri prodotti finanziari o altri prodotti d’investimento assicurativi equivalenti siano adeguati al cliente*”.

Numerosi partecipanti alla consultazione hanno rilevato l’opportunità di circoscrivere il predetto giudizio di equivalenza ai soli IBIP, sulla considerazione che questi ultimi prodotti possiedono caratteristiche strutturali/attuariali e proprietà, anche di carattere fiscale, diverse rispetto agli strumenti finanziari che ne rendono pertanto difficile la comparazione.

La suddetta richiesta non è stata ritenuta accoglibile in considerazione del carattere di succedaneità degli IBIP rispetto agli strumenti finanziari, che porta a ritenere la comparazione tra IBIP e non IBIP sotto un profilo economico-finanziario non solo pertinente, ma addirittura necessaria in quanto consente al cliente di valutare, a parità di prestazioni economiche e profilo di rischio-rendimento, l’ulteriore componente assicurativa del prodotto e il relativo costo al fine di assumere una decisione di investimento consapevole.

2.4 Dichiarazione di rispondenza alle richieste ed esigenze assicurative del cliente e dichiarazione di non appropriatezza

Alcuni partecipanti alla consultazione hanno chiesto l'eliminazione dalla dichiarazione di rispondenza alle richieste ed esigenze assicurative del cliente e dalla dichiarazione di non appropriatezza della doppia sottoscrizione da parte del distributore e del cliente, ritenendola eccessivamente onerosa. Inoltre, è stato chiesto di espungere dalla dichiarazione sul *demands & needs* l'informativa inerente alla vendita del prodotto al di fuori del mercato di riferimento, in quanto essa comporta un mero aggravio operativo non compensato da un effettivo beneficio per l'investitore, per altro non richiesto dalla normativa europea di riferimento.

Le istanze emerse dalla consultazione sono state ritenute meritevoli di accoglimento.

2.5 Rendiconti ai clienti

Nell'ambito delle norme dedicate alla rendicontazione dei costi e degli oneri, il testo regolamentare posto in consultazione prevedeva l'obbligo, per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, di fornire ai clienti "*rendiconti sull'attività svolta, tenendo conto della tipologia e della complessità dei prodotti di investimento assicurativi e della natura dell'attività*".

Taluni partecipanti alla consultazione hanno chiesto l'eliminazione di siffatto obbligo, in modo da prevedere un'unica rendicontazione al cliente da parte dell'impresa di assicurazione, mediante il Documento unico di rendicontazione previsto nella regolamentazione IVASS.

L'istanza formulata non è stata ritenuta meritevole di accoglimento, considerato che la rendicontazione redatta dall'impresa di assicurazione è, per sua natura, limitata ai soli prodotti della stessa e non fornisce, dunque, alcuna evidenza della situazione complessiva del cliente, principalmente nell'eventualità in cui egli abbia acquistato IBIP emessi da diverse compagnie. Inoltre, si evidenzia che la rendicontazione fornita dal distributore è funzionale a rendere edotti i propri clienti della situazione complessiva del loro portafoglio, sovente costituito sia da strumenti finanziari che da IBIP, soprattutto nei casi in cui sussiste una relazione di carattere continuativo tra l'intermediario e il cliente.

Al fine di consentire ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di adempiere ai citati obblighi di rendicontazione, in accoglimento di richieste in tal senso formulate da alcuni partecipanti alla consultazione, nella regolamentazione IVASS è stato previsto un obbligo a carico delle imprese di assicurazione di fornire ai distributori vigilati dalla Consob le informazioni relative a tutti i costi e gli oneri connessi al prodotto.

2.6 Distribuzione di IBIP a target market grigio

L'articolato sottoposto a consultazione prevedeva che i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa potessero distribuire IBIP a clienti appartenenti al c.d. *target market* grigio in regime di adeguatezza o appropriatezza e a condizione che fosse valutata l'incidenza del prodotto sul portafoglio del cliente.

Alcuni partecipanti alla consultazione hanno chiesto l'eliminazione dell'inciso "*In tal caso, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano l'incidenza in termini percentuali del prodotto sull'intero portafoglio e l'ampiezza in termini assoluti del portafoglio*", ritenendo, da un lato, che la valutazione in termini di concentrazione del portafoglio è solo una delle tipologie di controlli svolti

nell'ambito della valutazione di adeguatezza e, dall'altro lato, che tale valutazione non è richiesta nell'ambito di un giudizio di appropriatezza.

Le istanze emerse ad esito della consultazione sono state ritenute condivisibili: da un lato, infatti, si è reputato di non enfatizzare l'obbligo di effettuare la suddetta valutazione dell'incidenza del prodotto sul portafoglio del cliente, poiché ciò potrebbe indurre a ritenere non necessarie tutte le altre attività relative alla valutazione di adeguatezza che, invece, devono in ogni caso essere effettuate; dall'altro, in caso di operatività in regime di appropriatezza, è richiesta solo la valutazione dell'esperienza e della conoscenza del cliente. Pertanto, l'eliminazione dell'obbligo di valutare l'incidenza percentuale del prodotto sull'intero portafoglio del cliente chiarisce che, in caso di distribuzione di IBIP in regime di appropriatezza, una simile valutazione non è dovuta.

Rimane fermo che la possibilità di collocare IBIP a *target market* grigio in regime di appropriatezza è ammessa solo con riferimento a quei prodotti che non ricadono nel perimetro della consulenza obbligatoria.

2.7 Applicabilità delle disposizioni di natura organizzativa ai soggetti operanti in Italia in regime di libera prestazione di servizi

In sede di consultazione è stato chiesto di chiarire se i soggetti che operano in Italia in regime di libera prestazione di servizi siano o meno esclusi dall'applicazione delle disposizioni di natura organizzativa (quali, procedure interne, controllo di conformità, trattamento dei reclami, operazioni personali), tenuto conto della ripartizione di competenze tra Autorità dello Stato membro di origine e Autorità dello Stato membro ospitante.

In riscontro a tale richiesta si evidenzia che le disposizioni di natura organizzativa in esame non trovano applicazione nei confronti dei soggetti operanti in Italia in libera prestazione di servizi. Conseguentemente, i criteri e i principi che i predetti operatori sono chiamati ad osservare nel definire i propri assetti organizzativi restano quelli previsti nello Stato membro di origine, a cui compete anche la relativa attività di vigilanza. Resta fermo, per i soggetti che svolgono sul territorio della Repubblica l'attività di distribuzione assicurativa in regime di libera prestazione di servizi, l'obbligo di rispettare le norme regolanti l'accesso al mercato italiano e le prescrizioni dettate dal presente Regolamento con riferimento alle altre disposizioni contenute nel Libro IX.

2.8 Disposizioni finali e transitorie

Tenuto conto dell'esigenza espressa dai partecipanti alla consultazione di usufruire di un congruo lasso temporale entro cui conformarsi alla nuova disciplina sulla distribuzione di IBIP, la data di entrata in vigore della delibera di modifica del Regolamento Intermediari è fissata al 31 marzo 2021.

3. INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO

Ai fini della successiva revisione dell'atto, la disciplina sulla distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi da parte dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa introdotta nel Libro IX del Regolamento Intermediari verrà analizzata tenuto conto delle prospettive evolutive della normativa europea, con particolare riguardo anche alle iniziative di riforma della MiFID II, nell'ottica di mantenere l'allineamento tra la disciplina sulla prestazione dei servizi e delle attività di investimento e la disciplina sulla distribuzione di IBIP.

Formeranno, inoltre, oggetto di monitoraggio i costi di adeguamento alla nuova normativa sostenuti dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, con particolare riferimento alla:



- a) disciplina sulla *disclosure* sui costi e sugli oneri connessi alla distribuzione di IBIP;
- b) disciplina sugli incentivi;
- c) disciplina sulla *product oversight governance*.

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.

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>Osservazioni di carattere generale</p> <p>Lo Studio Legale Hogan Lovells chiede se le comunicazioni emanate dalla Consob e applicabili alla distribuzione di prodotti finanziari assicurativi da parte dei soggetti abilitati – in particolare le Comunicazioni nn. 0097996/2014 e 9019104/2009 - non sono più applicabili alla distribuzione di prodotti assicurativi alla luce del nuovo riparto di competenze tra IVASS e Consob e della disciplina sulla POG.</p> <p>Valutazioni</p> <p>In relazione alle indicazioni contenute nelle richiamate Comunicazioni, si conferma l'intenzione di assumere le iniziative necessarie a coordinare, nel nuovo quadro normativo riveniente dall'attuazione della IDD, le pregresse letture interpretative rese dalla Consob riguardanti profili incisi dalla nuova disciplina.</p>	
<p style="text-align: center;">LIBRO IX OBBLIGHI DI INFORMAZIONE E NORME DI COMPORTAMENTO PER LA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI</p> <p style="text-align: center;">PARTE I DISPOSIZIONI PRELIMINARI</p>		<p style="text-align: center;">LIBRO IX OBBLIGHI DI INFORMAZIONE E NORME DI COMPORTAMENTO PER LA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI</p> <p style="text-align: center;">PARTE I DISPOSIZIONI PRELIMINARI</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p style="text-align: center;"><u>Art. 131</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente Libro si intendono per:</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>f) «soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa»: i soggetti di cui all'articolo 1, comma 1, lettera <i>w-bis</i>), del Testo Unico;</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 1</p> <p>Osservazioni sulla lett. f)</p> <p>Lo Studio Legale Hogan Lovells chiede di chiarire che i soggetti che operano in Italia in regime di libera prestazione di servizi sono esclusi dall'applicazione delle disposizioni di natura organizzativa sottoposte a consultazione (quali, procedure interne, controllo di conformità, trattamento dei reclami, operazioni personali), in linea con la ripartizione di competenze tra Autorità dello Stato membro di origine e Autorità dello Stato membro ospitante.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Tenuto conto dell'osservazione sopra riportata, si ritiene opportuno chiarire che le disposizioni di natura organizzativa previste dall'art. 135-<i>vicies ter</i> non si applicano ai soggetti operanti in Italia in libera prestazione di servizi. Conseguentemente, i criteri e i principi che i predetti operatori sono chiamati ad osservare nel definire i propri assetti organizzativi restano quelli previsti nello Stato membro di origine, a cui compete anche la relativa attività di vigilanza. Resta fermo, per i soggetti che svolgono sul territorio della Repubblica l'attività</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 131</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente Libro si intendono per:</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>g) «cliente»: la persona fisica o giuridica in favore della quale un soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa svolge attività di distribuzione assicurativa;</p> <p>h) «attività di distribuzione assicurativa»: l'attività definita dall'articolo 106 del CAP avente ad oggetto prodotti di investimento assicurativi;</p>	<p>di distribuzione assicurativa in regime di libera prestazione di servizi, l'obbligo di rispettare le norme regolanti l'accesso al mercato italiano e le prescrizioni dettate dal presente Regolamento con riferimento alle altre disposizioni contenute nel Libro IX.</p> <p>Osservazioni sulla lett. g)</p> <p>ABI chiede di precisare nella definizione di cui al <u>comma 1, lett. g)</u>, che il cliente è anche il contraente del prodotto assicurativo.</p> <p>ANIA propone di modificare la definizione di cui al <u>comma 1, lett. g)</u>, al fine di chiarire che nella nozione di cliente rientra sia il contraente, sia il potenziale contraente.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si ritiene di non accogliere le osservazioni pervenute. L'utilizzo del termine "cliente" indica il soggetto che entra in contatto con il distributore e nei cui confronti viene svolta l'attività di distribuzione assicurativa. Tale attività non necessariamente sfocia nell'effettuazione di un'operazione avente ad oggetto un prodotto di investimento assicurativo. Dunque, il cliente è un potenziale contraente.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>i) «consulenza fondata su un’analisi imparziale e personale»: la consulenza prevista dall’articolo 119-ter, comma 4, del CAP;</p> <p>l) «consulenza su base indipendente»: la consulenza prevista dall’articolo 24-bis, comma 2, del Testo Unico quando ha ad oggetto prodotti di investimento assicurativi;</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>r) «tecniche di comunicazione a distanza»: qualunque tecnica di contatto con la clientela, diversa dalla pubblicità, impiegata per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi senza la presenza fisica e simultanea del distributore e del cliente;</p>	<p>Ne consegue che il termine “cliente” è idoneo a ricomprendere le fattispecie evocate dai due partecipanti alla consultazione.</p> <p>Osservazioni sulle lett. i) e l)</p> <p>ANIA e PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiedono di inserire anche la definizione di consulenza prevista dall’art. 1, comma 1, lett. <i>m-ter</i>), del CAP, ossia l’“<i>attività consistente nel fornire raccomandazioni personalizzate ad un cliente, su richiesta dello stesso o su iniziativa del distributore, in relazione ad uno o più contratti di assicurazione</i>”, che ha recepito la definizione di cui all’art. 2, par. 1, n. 15), della IDD.</p> <p>ANIA, con riferimento al comma 1, lett. i), chiede, altresì, di confermare che la consulenza imparziale possa essere prestata anche in relazione ad un unico prodotto che consente di valutare l’adeguatezza rispetto a plurime opzioni di investimento.</p> <p>Valutazioni</p> <p>In accoglimento della richiesta formulata da ANIA e da PwC TLS Avvocati e Commercialisti, si introduce la definizione di “consulenza”, rinviando a quella prevista dall’art. 1, comma 1, lett. <i>m-ter</i>), del CAP.</p>	<p>i) «consulenza fondata su un’analisi imparziale e personale»: la consulenza prevista dall’articolo 119-ter, comma 4, del CAP;</p> <p>«consulenza»: la consulenza prevista dall’articolo 1, comma 1, lettera m-ter), del CAP;</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>r) «tecniche di comunicazione a distanza»: qualunque tecnica di contatto con la clientela, diversa dalla pubblicità, impiegata per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi senza la presenza fisica e simultanea del distributore sogetto abilitato alla distribuzione assicurativa e del cliente;</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>s) «mercato di riferimento negativo»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile.</p>	<p>Con riferimento all'ulteriore richiesta formulata da ANIA, si osserva che essa risulta assorbita dall'eliminazione della definizione di "consulenza fondata su un'analisi imparziale e personale". A tal fine, si rimanda alle valutazioni svolte con riferimento al successivo art. 132, comma 2, lett. b), romanino ii).</p> <p>Valutazioni</p> <p>Al fine di assicurare maggiore chiarezza alle disposizioni regolamentari concernenti la disciplina sulla POG, si inseriscono nell'articolo in esame le definizioni di "mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto", "mercato di riferimento effettivo", "mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto" e "mercato di riferimento negativo effettivo". Pertanto, le relative disposizioni regolamentari concernenti la POG vengono modificate in conformità alle presenti definizioni.</p>	<p>s) «mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto»: il mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/2358;</p> <p>t) «mercato di riferimento effettivo»: il mercato di riferimento individuato dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che distribuisce il prodotto ai sensi dell'articolo 135-quaterdecies, commi 1 e 2;</p> <p>u) «mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile, individuato dal soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS recante disposizioni in materia di requisiti di governo e controllo dei prodotti</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
		<p>assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private e successive modifiche e integrazioni;</p> <p>v) «mercato di riferimento negativo effettivo»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile, individuato dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che distribuisce il prodotto ai sensi dell’articolo 135-<i>quaterdecies</i>, comma 3.</p>
<p style="text-align: center;">PARTE II TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI</p> <p style="text-align: center;">TITOLO I INFORMAZIONI, COMUNICAZIONI PUBBLICITARIE E PROMOZIONALI</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 132</u> <i>(Requisiti generali delle informazioni e informativa precontrattuale)</i></p> <p>1. Tutte le informazioni, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, indirizzate dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa a clienti o potenziali clienti devono essere imparziali, chiare e non</p>		<p style="text-align: center;">PARTE II TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI</p> <p style="text-align: center;">TITOLO I INFORMAZIONI, COMUNICAZIONI PUBBLICITARIE E PROMOZIONALI</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 132</u> <i>(Requisiti generali delle informazioni e informativa precontrattuale)</i></p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>fuorvianti. Le comunicazioni pubblicitarie e promozionali sono chiaramente identificabili come tali.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono prima dell'effettuazione dell'operazione ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere l'attività di distribuzione svolta e il tipo di prodotti di investimento assicurativo che sono loro proposti, nonché i rischi a essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni di investimento con cognizione di causa. Tali informazioni si riferiscono:</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 2</p> <p>ASSORETI, al fine di garantire maggiore uniformità sul piano lessicale con l'art. 68-ter, comma 1, del regolamento IVASS n. 40/2018, sottoposto a consultazione, chiede di sostituire nel comma 2 la locuzione “<i>prima dell'effettuazione dell'operazione</i>” con la locuzione “<i>prima della sottoscrizione di un prodotto d'investimento assicurativo</i>”.</p> <p>Feder.Pr.O.M.M. - UILTuCS chiede che nel comma 2, prima della locuzione “<i>cognizione di causa</i>” sia inserita la locuzione “<i>con la dovuta consapevolezza e</i>”.</p> <p>Legance – Avvocati Associati, con riferimento agli artt. 132, comma 2, 133, 135, 135-bis e ss. chiede di differenziare i casi in cui per “operazione” si intende il “contratto” da quelli in cui tale termine assume un significato diverso.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si ritiene di non accogliere le osservazioni formulate al fine di mantenere l'allineamento con l'impianto regolamentare generale previsto con riferimento alla prestazione dei servizi e attività di investimento.</p>	<p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono prima dell'effettuazione dell'operazione ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere l'attività di distribuzione svolta e il tipo di prodotti di investimento assicurativo che sono loro proposti, nonché i rischi a essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni di investimento con cognizione di causa. Tali informazioni si riferiscono:</p> <p style="text-align: center;">... omissis ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>a) al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa:</p> <p>i) per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa iscritti nella sezione d) del registro unico degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP, le seguenti informazioni:</p> <p>1) denominazione sociale;</p> <p>2) sede legale e recapiti;</p> <p>3) eventuali indirizzi <i>internet</i>, di posta elettronica e di posta elettronica certificata e indicazione del sito <i>internet</i> attraverso cui è promossa o svolta l'attività, dove esistente;</p>	<p>Inoltre, le modifiche proposte non appaiono apportare benefici sostanziali alla chiarezza della disposizione in commento.</p> <p>Con riferimento all'osservazione formulata da Legance – Avvocati Associati, il richiamo al concetto di “operazione”, data la sua ampiezza, consente di ricomprendere fattispecie ulteriori rispetto alla mera sottoscrizione del contratto (ad esempio, operazioni di <i>switch</i>, modifica dell'opzione di investimento).</p> <p>Osservazioni sul comma 2, lett. a) e b)</p> <p>ANIA, con riferimento al <u>comma 2, lett. a) e b)</u>, chiede che sia adottato lo stesso <i>set</i> informativo previsto dall'IVASS nel suo documento di consultazione, richiedendo la predisposizione di allegati analoghi a quelli previsti da quell'Autorità (Allegato 3, Allegato 4-<i>bis</i>, Allegato 4-<i>ter</i>), al fine di semplificare e armonizzare i <i>set</i> informativi.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Con riferimento all'osservazione formulata, si ritiene di confermare la soluzione normativa prescelta che individua i contenuti degli obblighi informativi al cliente e rimette all'autonomia dei distributori la definizione delle modalità concrete di fornitura di dette informazioni, in coerenza con quanto già previsto in materia di prestazione dei servizi e delle attività di investimento.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p><i>ii)</i> per i soggetti dell'Unione europea abilitati alla distribuzione assicurativa iscritti nell'elenco annesso di cui all'articolo 116-<i>quinquies</i>, comma 5, del CAP, le seguenti informazioni:</p> <p>1) ragione sociale;</p> <p>2) Stato membro in cui sono registrati;</p> <p>3) indirizzo <i>internet</i> al quale è possibile consultare il registro dello Stato membro d'origine in cui sono iscritti;</p> <p>4) sede legale o numero di registrazione nello Stato membro d'origine;</p> <p>5) Autorità di vigilanza dello Stato membro d'origine;</p> <p>6) in caso di attività in regime di stabilimento, sede secondaria nel territorio della Repubblica e nominativo del responsabile della sede secondaria;</p> <p>7) data di inizio dell'attività di distribuzione nel territorio della Repubblica;</p> <p>8) recapito telefonico ed eventuali indirizzi <i>internet</i> e di posta elettronica e, ove esistente, indirizzo di posta elettronica certificata;</p>	<p>Si rimanda, al riguardo, al successivo art. 133 che disciplina le modalità di fornitura delle informazioni riguardanti, da un lato, il soggetto abilitato alla distribuzione e, dall'altro lato, l'attività svolta e il prodotto oggetto di distribuzione.</p> <p>Come chiarito nella formulazione della suddetta norma, le informazioni relative al soggetto abilitato possono essere fornite <i>una tantum</i>, allorché sia instaurato con il cliente un rapporto continuativo. Differentemente, le informazioni sull'attività e sul prodotto devono essere fornite al cliente in occasione di ciascuna operazione avente ad oggetto IBIP.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p><i>iii)</i> il riferimento al registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP o all'elenco annesso di cui all'articolo 116-<i>quinquies</i>, comma 5, del CAP, in cui il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa è iscritto e l'indicazione circa i mezzi esperibili per verificare che sia effettivamente registrato;</p> <p><i>iv)</i> le procedure che consentono al cliente di presentare ricorsi a organi di risoluzione stragiudiziale delle controversie ovvero reclamo al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa o all'impresa di assicurazione;</p> <p><i>v)</i> ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, pari o superiore al dieci per cento del capitale sociale o dei diritti di voto in una determinata impresa di assicurazione;</p> <p><i>vi)</i> ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, pari o superiore al dieci per cento del capitale sociale o dei diritti di voto del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa detenuta da una determinata impresa di assicurazione o dall'impresa controllante una determinata impresa di assicurazione;</p> <p><i>b)</i> al prodotto di investimento assicurativo e all'attività di distribuzione assicurativa:</p> <p><i>i)</i> le attività prestate e le loro caratteristiche, indicando il contenuto delle prestazioni dovute;</p>	<p>Osservazioni sul comma 2, lett. b), romanino ii)</p> <p>Secondo il COMI e ABI non è chiaro il rapporto tra i tipi di consulenza previsti dalla IDD [(comma 2, lett. b), romanino ii), nn. 1) e 3)] e la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di derivazione MiFID II e se è</p>	<p><i>b)</i> al prodotto di investimento assicurativo e all'attività di distribuzione assicurativa:</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p><i>ii)</i> se il prodotto è distribuito mediante consulenza, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa informa il cliente se:</p> <p>1) la consulenza è fondata su un'analisi imparziale e personale. Il soggetto abilitato spiega in maniera chiara e concisa se e perché la consulenza si configura come fondata o non fondata su un'analisi imparziale e personale e il tipo e la natura delle limitazioni applicabili;</p> <p>2) la consulenza è fornita su base indipendente. Il soggetto abilitato spiega in maniera chiara e concisa se e perché la consulenza si configura come fornita o non fornita su base indipendente e il tipo e la natura delle limitazioni applicabili, incluso il divieto di ricevere e trattenere incentivi;</p> <p>3) la consulenza è di natura obbligatoria, ai sensi dell'articolo 135-ter;</p> <p>4) la consulenza è gratuita ai sensi dell'articolo 121-septies, comma 2, del CAP;</p> <p>5) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce al cliente una valutazione periodica dell'adeguatezza dei prodotti di investimento assicurativi proposti o raccomandati;</p>	<p>necessario, alla luce di quanto previsto dal comma 2, lett. b), ii), dell'articolo in esame, integrare l'informativa precontrattuale resa al cliente nell'ambito del contratto quadro regolante la prestazione di servizi di investimento. In particolare, ABI chiede, ai fini dell'adempimento di quanto previsto dalla disposizione in esame, se la "consulenza fondata su un'analisi imparziale e personale" di cui all'art. 119-ter, comma 4, del CAP è analoga alla "consulenza su base indipendente" di cui all'art. 24-bis del TUF.</p> <p>ANASF chiede di eliminare la disposizione di cui al comma 2, lett. b), romanino ii), n. 4), e di individuare una formulazione maggiormente in linea con l'art. 121-septies, comma 2, del CAP, che non prevede la gratuità della consulenza.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Dal tenore letterale dell'art. 119-ter, comma 4, del CAP si evince che la "consulenza fondata su un'analisi imparziale e personale" può ricondursi all'attività di consulenza di cui all'art. 1, comma 1, lett. m-ter), del CAP (ossia la consulenza non indipendente).</p> <p>Va ricordato che in MiFID II la consulenza non indipendente può assumere diverse connotazioni in virtù della diversa profondità e ampiezza assunta dai consigli resi. L'art. 24, par. 4, della MiFID II richiede, infatti, agli intermediari di</p>	<p><i>ii)</i> se il prodotto è distribuito mediante consulenza, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa informa il cliente se:</p> <p>1) la consulenza è fondata sull'analisi di un numero sufficiente di prodotti di investimento assicurativi disponibili sul mercato, che consenta ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di formulare una raccomandazione personalizzata, secondo criteri professionali, in merito al prodotto di investimento assicurativo adeguato a soddisfare le esigenze del cliente su un'analisi imparziale e personale. Il soggetto abilitato spiega in maniera chiara e concisa se e perché la consulenza si configura come fondata o non fondata su un'analisi imparziale e personale e il tipo e la natura delle limitazioni applicabili;</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>4) la consulenza è gratuita non grava economicamente sui clienti ai sensi dell'articolo 121-septies, comma 2, del CAP;</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p><i>iii)</i> se, in virtù di un obbligo contrattuale, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa è tenuto a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione, dovendo in tal caso specificare la denominazione di tali imprese;</p>	<p>informare la propria clientela in merito alle caratteristiche salienti del tipo di attività concretamente prestata, specificando, in particolare, se la consulenza risulti fondata su un’analisi ristretta di strumenti finanziari ovvero su un’analisi ampia di mercato.</p> <p>Poiché la “consulenza fondata su un’analisi imparziale e personale” di derivazione IDD si sostanzia nella valutazione di un numero sufficientemente ampio di IBIP disponibili sul mercato, è possibile ritenere tale fattispecie analoga alla consulenza fondata su un’analisi ampia del mercato prevista da MiFID II.</p> <p>Tale ricostruzione permette di preservare la possibilità per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di percepire incentivi ogniqualvolta non si ricada nell’ambito della consulenza indipendente.</p> <p>Alla luce delle argomentazioni sopra esposte si ritiene di eliminare la fattispecie della “consulenza fondata su un’analisi imparziale e personale”, ritenendo la stessa una delle modalità di svolgimento della consulenza non indipendente.</p> <p>La suesposta ricostruzione porta ad affermare quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> - la consulenza non indipendente può assumere una connotazione imparziale, 	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>comportando lo svolgimento di un'attività che già possiede per il cliente quel valore aggiunto riconosciuto dalla disciplina IDD attraverso la fattispecie della “consulenza fondata su un'analisi imparziale e personale”, allorché si sostanzia nella valutazione di un sufficiente numero di IBIP disponibili sul mercato;</p> <ul style="list-style-type: none"> - la consulenza indipendente sugli IBIP si sostanzia in una fattispecie del tutto analoga a quella prevista in ambito MiFID II e comporta il divieto di percepire incentivi. <p>Al fine di garantire coerenza con il CAP che, in relazione alla fattispecie della “consulenza fondata su un'analisi imparziale e personale”, nell'ambito della disciplina sui conflitti di interesse prevede che l'intermediario assicurativo, prima della conclusione del contratto, comunichi al cliente se fornisce consulenza imparziale e personale (<i>cfr.</i> art. 120-ter, comma 1, lett. c)), tale tipo di informativa è richiesta dall'articolo in esame, riferendola tuttavia alla consulenza fondata sull'analisi di un numero sufficiente di IBIP disponibili sul mercato, che consenta al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa di formulare una raccomandazione personalizzata, secondo criteri professionali, in merito al prodotto</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>iv) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa non è vincolato a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione e non fornisce consulenza su base indipendente o fondata su un'analisi imparziale e personale.</p> <p>In tal caso comunica la denominazione delle imprese di assicurazione con le quali ha o potrebbe avere rapporti d'affari;</p> <p>v) la natura e la fonte dei conflitti di interesse per i quali i presidi adottati per la loro gestione non sono sufficienti per assicurare con ragionevole certezza che sia evitato il rischio di nuocere agli interessi del cliente;</p>	<p>di investimento assicurativo adeguato a soddisfare le esigenze del cliente.</p> <p>Si ritiene, inoltre, di accogliere l'osservazione formulata da ANASF e, conseguentemente, si modifica la disposizione di cui al comma 2, lett. b), romanino ii), n. 4).</p> <p>Osservazioni sul comma 2, lett. b), romanino iv)</p> <p>ANIA chiede di eliminare la disposizione di cui al comma 2, lett. b), romanino iv), in quanto prevede una fattispecie non realizzabile, considerato che i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa per poter operare devono avere un accordo distributivo con una o più imprese di assicurazione.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Con riferimento all'osservazione formulata da ANIA, si osserva che la fattispecie di cui al comma 2, lett. b), romanino iv), non pone in discussione la necessità di un accordo distributivo, soffermandosi sul profilo concernente la sussistenza o meno di vincoli contrattuali sull'esclusività dell'attività distributiva previsti in tale accordo.</p> <p>Si ritiene, pertanto, di non accogliere la richiesta formulata da ANIA. Tuttavia, al fine di evitare incertezze interpretative, la disposizione in</p>	<p>iv) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa non è vincolato a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione distribuisce determinati prodotti senza vincoli di esclusiva con una o più imprese di assicurazione e non fornisce consulenza su base indipendente o fondata su un'analisi imparziale e personale.</p> <p>In tal caso comunica la denominazione delle imprese di assicurazione con le quali ha o potrebbe avere rapporti d'affari;</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>vi) indicazioni sulle strategie di investimento proposte, inclusi opportuni orientamenti e avvertenze sui rischi associati ai prodotti d'investimento assicurativi proposti o a determinate strategie di investimento proposte;</p>	<p>commento è modificata al fine di garantirne un maggior allineamento con la corrispondente previsione prevista nel CAP e con l'informativa richiesta dal comma 2, lett. <i>b</i>), romanino <i>ii</i>), nn. 1) e 2).</p> <p>Osservazioni sul comma 2, lett. <i>b</i>), romanino <i>vi</i>)</p> <p>Lo Studio Legale D'Argenio Polizzi e Associati, con riferimento al <u>comma 2, lett. <i>b</i>), romanino <i>vi</i>)</u>, evidenzia che le strategie di investimento da proporre al cliente dovrebbero essere individuate dopo la valutazione delle richieste ed esigenze del singolo cliente e non nella fase di informativa contrattuale.</p> <p>Il partecipante alla consultazione ritiene, inoltre, che i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa devono fornire l'informativa precontrattuale all'interno dei modelli conformi agli allegati al regolamento IVASS n. 40/2018 sottoposto a consultazione.</p> <p>Valutazioni</p> <p>L'osservazione formulata non si ritiene accoglibile in quanto la formulazione della disposizione in esame è coerente con la prescrizione di cui all'art. 121-<i>sexies</i>, comma 1, lett. <i>b</i>), del CAP che ha recepito l'art. 29, par. 1, lett. <i>b</i>), della IDD.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p><i>vii)</i> se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa agisce su incarico del cliente ovvero in nome e per conto di una o più imprese di assicurazione, specificando in quest'ultimo caso la denominazione della/e impresa/e di cui distribuisce i prodotti;</p> <p><i>viii)</i> nome/ragione sociale dell'/degli intermediario/i assicurativo/i con cui il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa ha in corso rapporti di collaborazione orizzontale;</p> <p><i>ix)</i> con riferimento al pagamento dei premi:</p>	<p>Con riferimento all'osservazione riguardante l'utilizzo dei modelli informativi conformi agli allegati al regolamento IVASS n. 40/2018, si evidenzia che, alla luce del riparto di competenze, anche regolamentari, tra IVASS e Consob, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non sono soggetti all'obbligo di utilizzare tale modulistica.</p> <p>Nel quadro degli obblighi informativi previsti dalla disposizione in commento, si rimette all'autonomia dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa la scelta delle modalità concrete di fornitura di dette informazioni.</p> <p>Osservazioni sul comma 2, lett. b), romanino vii)</p> <p>ANIA chiede di eliminare la disposizione di cui al <u>comma 2, lett. b), romanino vii)</u>, considerato che i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non possono agire su incarico del cliente e che il riferimento all'agire per conto di un'impresa di assicurazione è già ricompreso nel romanino <i>iii)</i>.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Sul punto si ritiene di confermare la disposizione in esame, in quanto espressamente prevista dall'art. 120, comma 1, lett. e), del CAP, applicabile anche ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.</p>	<p><i>ix)</i> con riferimento al pagamento dei premi:</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>1) se i premi pagati dal cliente e le somme destinate ai risarcimenti o ai pagamenti dovuti dalle imprese di assicurazione, se regolati per il tramite del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, costituiscono patrimonio autonomo e separato dal patrimonio del soggetto abilitato stesso,</p> <p>oppure</p> <p>2) se è stata stipulata una fideiussione bancaria idonea a garantire una capacità finanziaria pari al 4 per cento dei premi incassati, con un minimo di euro 18.750;</p> <p>x) con riguardo alle remunerazioni e agli incentivi percepiti, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa indica:</p> <p>1) la natura del compenso (onorario corrisposto direttamente dal cliente; commissione inclusa nel premio assicurativo; altro tipo di compenso, compresi i benefici economici di qualsiasi tipo offerti o ricevuti in virtù della distribuzione effettuata; combinazione delle diverse tipologie di compensi di cui sopra);</p> <p>2) nel caso di onorario corrisposto direttamente dal cliente, l'importo del compenso o, se non è possibile, informazioni relative al metodo per calcolarlo;</p>	<p style="text-align: center;">Valutazioni</p> <p>La modifica apportata al comma 2, lett. b), romanino ix), numero 2), mira a sostituire l'importo minimo della fideiussione con un rinvio mobile alla relativa normativa europea di riferimento.</p>	<p>1) se i premi pagati dal cliente e le somme destinate ai risarcimenti o ai pagamenti dovuti dalle imprese di assicurazione, se regolati per il tramite del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, costituiscono patrimonio autonomo e separato dal patrimonio del soggetto abilitato stesso,</p> <p>oppure</p> <p>2) se è stata stipulata una fideiussione bancaria idonea a garantire una capacità finanziaria pari al 4 per cento dei premi incassati, con un il minimo previsto dalla normativa europea di euro 18.750;</p> <p style="text-align: center;">... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>3) le informazioni su tutti i costi e gli oneri, comprese le informazioni relative all'attività di distribuzione assicurativa, al costo del prodotto di investimento assicurativo raccomandato o offerto in vendita al cliente e alle modalità di pagamento da parte del cliente, ivi inclusi eventuali pagamenti eseguiti a favore di o tramite terzi. Le informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi all'attività di distribuzione assicurativa e al prodotto di investimento assicurativo, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, sono presentate in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica;</p> <p>4) le informazioni previste dagli articoli 135-<i>quinquies</i>, comma 2, 135-<i>septies</i>, comma 4, 135-<i>novies</i>, comma 4 e 135-<i>undecies</i>, comma 1, lettera a).</p> <p>3. Quando il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce al cliente informazioni in merito ad un prodotto d'investimento assicurativo comunica l'esistenza del KID e del DIP aggiuntivo IBIP. Gli obblighi informativi di cui al comma 2, lettera <i>b</i>) possono essere adempiuti mediante la consegna del KID e del DIP aggiuntivo IBIP, se tali documenti contengono tutte le informazioni previste. In caso di prodotti che prevedono più linee di</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 3</p> <p>ABI chiede di modificare il comma 3 nel senso di chiarire che tutte le informazioni sul prodotto possono essere fornite con la consegna del KID e del DIP aggiuntivo, in modo da non rimettere alla responsabilità del soggetto abilitato la valutazione di documenti di competenza dell'impresa di assicurazione.</p> <p>Lo Studio Legale D'Argenio Polizzi e Associati evidenzia che in base al comma 3 l'intermediario</p>	<p>3. Quando il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce al cliente informazioni in merito ad un prodotto d'investimento assicurativo comunica l'esistenza del KID e del DIP aggiuntivo IBIP. Gli obblighi informativi di cui al comma 2, lettera <i>b</i>), con riferimento al prodotto, possono essere adempiuti mediante la consegna del KID e del DIP aggiuntivo IBIP, se tali documenti contengono tutte le</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>investimento, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa deve fornire le informazioni con riferimento alla specifica linea di investimento.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p>dovrebbe mettere a disposizione del cliente unicamente i KID delle specifiche linee di investimento che andranno a comporre le linee sottostanti del prodotto acquistato e non anche, come prescritto dal Regolamento PRIIPs, il KID generico unitamente ai KID specifici relativi alle singole opzioni di investimento sottostanti.</p> <p>Legance – Avvocati Associati chiede di chiarire se il distributore, al momento dell’instaurazione del rapporto con il cliente, debba fornirgli informazioni su ciascuna linea di investimento o solo sulla specifica linea di investimento valutata come più adeguata e appropriata per il cliente o potenziale cliente.</p> <p>Gruppo Aviva in Italia chiede di chiarire nelle istruzioni operative della Consob relative alla notifica del KID che per i <i>multi-option product</i> (MOP) non si debba comunicare all’Autorità la data a partire dalla quale il PRIIP non è più commercializzato, in modo da continuare a procedere all’aggiornamento e alla notifica dei KID relativi alle opzioni di investimento collegate al prodotto da consegnare eventualmente ai clienti nel corso della durata contrattuale.</p> <p>PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiede di confermare che per i MOP sia sufficiente trasmettere al cliente il KID e il DIP aggiuntivo concernente ciascuna opzione di investimento e</p>	<p>informazioni previste. In caso di prodotti che prevedono più opzioni linee di investimento, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa deve fornire le informazioni con riferimento allea linea opzioni linea di investimento.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>non sia richiesta l'elaborazione di documenti informativi <i>ad hoc</i>.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Con riferimento alle osservazioni formulate da ABI e da PwC TLS Avvocati e Commercialisti, occorre rammentare anzitutto che l'art. 132, comma 2, lett. <i>b</i>) elenca un insieme di informazioni riguardanti sia il prodotto di investimento assicurativo (anche qualora si configuri come MOP), sia l'attività di distribuzione assicurativa.</p> <p>Si provvede a modificare il testo della disposizione in esame al fine di chiarire che le sole informazioni relative al prodotto, fra quelle elencate all'art. 132, comma 2, lett. <i>b</i>), possono essere fornite mediante la consegna del KID e del DIP aggiuntivo, purché tali documenti contengano tutte le informazioni previste.</p> <p>Tale soluzione – che attribuisce ai soggetti abilitati la facoltà di fornire le informazioni attinenti al prodotto mediante la consegna del KID e del DIP aggiuntivo – si pone in linea con quanto previsto dall'art. 51 del regolamento (UE) 2017/565, applicabile alla distribuzione di IBIP per effetto del richiamo contenuto al comma 6 dell'art. 133 sottoposto a consultazione. Si rammenta, sul punto, quanto disposto dall'art. 51: “<i>Le imprese di investimento che distribuiscono quote di</i></p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p><i>organismi di investimento collettivo o PRIIP informano i clienti degli altri costi ed oneri associati relativi al prodotto che potrebbero non essere stati inclusi nel KIID degli OICVM o nel KID dei PRIIP, così come dei costi e oneri relativi alla loro prestazione di servizi di investimento con riguardo allo strumento finanziario in questione”.</i></p> <p>Con riferimento alle osservazioni formulate dallo Studio Legale D’Argenio Polizzi e Associati e da Legance – Avvocati Associati, si chiarisce in primo luogo che, indipendentemente dalla modalità di redazione del KID secondo uno dei due modelli di cui all’art. 10, comma 1, del regolamento delegato (UE) 2017/653, al cliente devono essere fornite le informazioni sul prodotto e sulle opzioni di investimento sottostanti.</p> <p>Nel caso di redazione del KID secondo il modello <i>ex art. 10, comma 1, lett. b)</i> del sopra citato regolamento delegato (KID generico accompagnato dalle informazioni specifiche per ciascuna opzione di investimento sottostante), occorre consegnare al cliente sia il KID generico per le informazioni generali sul prodotto, sia gli allegati attinenti alle specifiche opzioni di investimento di suo interesse come chiarito dalle Q&A del <i>Joint Committee</i> delle ESAs in materia di KID PRIIPs sui MOPs del 20/11/2017 (“(...) <i>Furthermore, taking into account the sales process followed, for example if advice is given, it is not necessary to provide the retail investor with information on every possible underlying</i></p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p><i>investment option available, but only those options that the retail investor is considering. In this case, the person advising on, or selling, the PRIIP would need to be able to evidence that the retail investor is considering a limited number of the underlying investment options and agrees to be provided with information on those options only. (...)"</i>).</p> <p>Considerando che il KID è un documento di natura precontrattuale, si ritiene di non accogliere l'osservazione del Gruppo Aviva in Italia, non essendo necessario procedere alla consegna del KID eventualmente aggiornato nel corso della durata del rapporto contrattuale con il cliente.</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Art. 133</u> (<i>Modalità di fornitura delle informazioni</i>)</p> <p>1. Le informazioni di cui all'articolo 132, comma 2, lettera <i>a</i>), sono fornite al cliente prima dell'effettuazione dell'operazione mediante la trasmissione o la consegna di apposito documento.</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>ABI propone di inserire un nuovo comma che preveda la possibilità di consegnare la documentazione informativa attraverso <i>internet</i>, in linea con quanto previsto dall'art. 120-<i>quater</i> del CAP e dall'art. 3 del regolamento (UE) 2017/565.</p> <p>Valutazioni</p> <p>L'osservazione è accolta e pertanto viene inserito nell'articolo in commento il nuovo comma 7.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 2</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 133</u> (<i>Modalità di fornitura delle informazioni</i>)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>2. L'obbligo di consegna o di trasmissione delle informazioni di cui al comma 1 non si applica quando le informazioni sono fornite dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al momento della instaurazione del rapporto con il cliente. In occasione della distribuzione di un prodotto di investimento assicurativo successivamente alla instaurazione del rapporto con il cliente, le informazioni di cui all'articolo 132, comma 2, lettera <i>a</i>), sono fornite mediante la consegna o la trasmissione di un documento qualora sia intervenuto un aggiornamento delle stesse.</p>	<p>ABI chiede di precisare che l'obbligo di aggiornamento delle informazioni previsto dal comma 2 riguardi solo le informazioni di rilievo.</p> <p>ABI ritiene utile precisare che l'informativa possa essere fornita utilizzando i nuovi modelli predisposti dall'IVASS in allegato al regolamento n. 40/2018.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si ritiene di non accogliere la prima osservazione formulata da ABI, in quanto lascerebbe alla discrezionalità del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa la valutazione circa la rilevanza delle modifiche intervenute. La <i>ratio</i> della disposizione è infatti quella di rendere edotto il cliente, al momento dell'effettuazione di una nuova operazione, su ogni successiva variazione delle informazioni acquisite nella fase di instaurazione del rapporto contrattuale.</p> <p>In merito alla seconda osservazione di ABI, non si ritiene di apportare modifiche al testo in quanto si ribadisce la scelta di rimettere all'autonomia dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa l'individuazione del veicolo dai medesimi ritenuto più idoneo per adempiere agli obblighi informativi previsti dall'art. 132 del Regolamento Intermediari.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>3. Le informazioni di cui all'articolo 132, comma 2, lettera <i>a</i>), sono altresì messe a disposizione del pubblico nei locali del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, anche avvalendosi di apparecchiature tecnologiche.</p> <p>4. Le informazioni di cui all'articolo 132, comma 2, lettera <i>b</i>), sono fornite dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prima di ciascuna operazione avente ad oggetto un prodotto di investimento assicurativo, mediante la consegna o la trasmissione di un apposito documento.</p> <p>5. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.</p>	<p>Valutazioni</p> <p>Le modifiche apportate al comma 3, in un'ottica di semplificazione degli oneri informativi gravanti sui soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, riconoscono agli stessi la facoltà di scegliere, in alternativa alla messa a disposizione del pubblico nei propri locali delle informazioni ivi previste, la pubblicazione delle medesime sui propri siti <i>internet</i>.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 4</p> <p>ASSORETI chiede di prevedere che anche le informazioni di cui all'art. 132, comma 2, lett. <i>b</i>), possano essere fornite <i>una tantum</i> al momento dell'instaurazione del rapporto contrattuale con il cliente, invece che prima di ciascuna operazione avente ad oggetto un IBIP.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Le informazioni di cui all'art. 132, comma 2, lett. <i>b</i>), attengono al prodotto di investimento assicurativo e all'attività di distribuzione e, in quanto tali, si riferiscono alla singola operazione effettuata di volta in volta; da ciò consegue l'opportunità che vengano fornite al cliente prima di ciascuna operazione al fine di consentire l'assunzione di decisioni di investimento consapevoli.</p>	<p>3. Le informazioni di cui all'articolo 132, comma 2, lettera <i>a</i>), sono altresì messe a disposizione del pubblico nei locali del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, anche avvalendosi di apparecchiature tecnologiche, oppure sono pubblicate sul suo sito <i>internet</i>, ove utilizzato per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, purché il soggetto abilitato dia avviso della pubblicazione nei propri locali.</p> <p><i>... omissis ...</i></p> <p>5. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.</p> <p><i>... omissis ...</i></p> <p>7. Le informazioni di cui all'articolo 132, comma 2, lettere <i>a</i>) e <i>b</i>), sono fornite in</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 44, 46, 47, ad eccezione del paragrafo 1, lettera g), 48, 50, 51 e 52 del regolamento (UE) 2017/565.</p>	<p>Si ritiene, pertanto, di non accogliere l'osservazione formulata.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 6</p> <p>Il COMI, ABI e PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiedono di chiarire che il riferimento, nel comma 6, all'art. 50 del regolamento delegato MiFID II debba intendersi solo per gli aspetti dell'informativa <i>ex ante</i> sui costi e gli oneri, dovendo l'informativa <i>ex post</i> essere fornita nel Documento unico di rendicontazione annuale, previsto dal regolamento IVASS n. 41/2018 sottoposto a consultazione.</p> <p>Valutazioni</p> <p>La disposizione in commento attiene agli obblighi di informativa precontrattuale. Pertanto, il richiamo all'art. 50 del regolamento delegato MiFID II in essa contenuto non può che riferirsi all'informativa <i>ex ante</i>. Per quanto concerne l'informativa <i>ex post</i>, si rinvia alle valutazioni svolte con riferimento al successivo art. 135-<i>duodecies</i>.</p>	<p>conformità a quanto previsto dall'articolo 120-<i>quater</i>, commi da 1 a 6, del CAP.</p>
<p style="text-align: center;">TITOLO II ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA E CONSULENZA OBBLIGATORIA</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>Feder.Pr.O.M.M. - UILTuCS osserva che la metodologia adottata nella rilevazione delle esigenze dei clienti nel rispetto dei principi di</p>	<p style="text-align: center;">TITOLO II ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA, E CONSULENZA OBBLIGATORIA E PRATICHE DI VENDITA ABBINATA</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p style="text-align: center;">Capo I Adeguatezza</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 134</u> (Principi generali)</p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano coerenti con le richieste ed esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla</p>	<p>adeguatezza e appropriatezza può essere difforme a seconda che la rilevazione sia svolta dal consulente finanziario, dal distributore assicurativo o dal bancario che presta la sua attività all'interno del sistema creditizio. Alla luce di tale considerazione, il partecipante alla consultazione suggerisce di porre in capo ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa l'obbligo di verificare la rispondenza tra le varie tipologie di questionario sia di adeguatezza che di appropriatezza.</p> <p>Valutazioni</p> <p>L'osservazione non è accoglibile. Si evidenzia che le disposizioni del presente Titolo pongono in capo al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa l'obbligo di predisporre le misure, anche procedurali, che il personale di cui si avvale per l'operatività in sede e fuori sede deve rispettare, ivi inclusi gli strumenti finalizzati a valutare l'adeguatezza e l'appropriatezza.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 1</p> <p>ABI e PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiedono di eliminare nel comma 1 l'inciso <i>“anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere”</i>, in quanto non pertinente con riferimento agli IBIP.</p>	<p style="text-align: center;">Capo I Adeguatezza</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 134</u> (Principi generali)</p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano coerenti con le richieste ed esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze previdenziali, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto.</p>	<p>ANIA e PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiedono di confermare che la raccolta delle informazioni previste nel comma 1 possa avvenire attraverso il medesimo questionario utilizzato per la raccolta delle informazioni di cui al successivo comma 3.</p> <p>PwC TLS Avvocati e Commercialisti, anche sulla base dell'inciso "<i>ove pertinenti</i>" contenuto nel comma 1, ritiene che la disposizione in esame riconosca ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa discrezionalità nell'identificare i riferimenti specifici che devono essere inclusi nelle informazioni da ottenere dal cliente o potenziale cliente.</p> <p>Sempre con riferimento al comma 1, PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiede di sostituire la locuzione "<i>esigenze previdenziali</i>" con la locuzione "<i>esigenze assicurative</i>", più corretta in vista della distribuzione di IBIP.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Tenuto conto delle osservazioni pervenute, si ritiene di allineare il comma 1 della disposizione in commento al contenuto dell'analogha disposizione prevista dal regolamento IVASS n. 40/2018, al fine di garantire una piena uniformità della disciplina, indipendentemente dai canali distributivi utilizzati.</p>	<p>alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze assicurative previdenziali, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione finanziaria ed assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano adeguati al cliente o potenziale cliente e, in particolare, che siano adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua capacità di sostenere perdite. Essi non raccomandano prodotti di investimento assicurativi non adeguati al cliente o potenziale cliente.</p> <p>3. Ai fini del comma 2, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente</p>	<p>La richiesta formulata da ABI e da PwC TLS Avvocati e Commercialisti non è accoglibile, poiché le informazioni sulle eventuali coperture assicurative già in essere possono rilevare ai fini della valutazione dei bisogni assicurativi del cliente in sede di distribuzione di IBIP.</p> <p>Con riferimento alla richiesta di ANIA e di PwC TLS Avvocati e Commercialisti, si conferma che rientra nella discrezionalità del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa la concreta declinazione degli obblighi di cui alla disposizione in commento, anche in termini di modalità di raccolta delle informazioni prescritte.</p> <p>OSSERVAZIONI SUI COMMI 2 E 3</p> <p>ASSOSIM chiede conferma del fatto che nel caso di consulenza di portafoglio il <i>test</i> di adeguatezza possa considerarsi assorbito da quello più generale condotto sull'intero portafoglio.</p> <p>Valutazioni</p> <p>La disposizione di cui al comma 2 dell'articolo in commento prescrive l'obbligo di effettuare la valutazione di adeguatezza, rimettendo all'autonomia del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa l'individuazione delle modalità attraverso cui adempiere a siffatta previsione. Tale approccio normativo è in linea</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito:</p> <p>a) alle conoscenze ed esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto raccomandato;</p> <p>b) alla sua situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere perdite;</p> <p>c) agli obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio.</p> <p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 9, 10, 11, 12, 13, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.</p> <p>5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che intrattengono un rapporto continuativo con il cliente, per esempio fornendo un servizio continuativo di consulenza in materia di investimenti, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per mantenere informazioni adeguate e aggiornate sui clienti ai fini dell'osservanza di quanto previsto dal comma 2.</p>	<p>con la disciplina al riguardo dettata per la prestazione dei servizi di investimento. Resta fermo l'obbligo di raccomandare prodotti di investimento assicurativi che siano coerenti con le richieste ed esigenze assicurative del cliente.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 5</p> <p>Secondo ABI e AIPB, il comma 5 dovrebbe richiamare anche quanto previsto dal comma 1 in modo da consentire agli intermediari che forniscono consulenza continuativa di acquisire le informazioni sulle richieste e sulle esigenze assicurative dei clienti con la medesima logica inerente l'acquisizione delle informazioni in sede di profilatura dei clienti ai fini della prestazione dei servizi di investimento.</p> <p>Analoga richiesta viene formulata anche dal COMI e da PwC TLS Avvocati e Commercialisti.</p>	<p>5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che intrattengono un rapporto continuativo con il cliente, per esempio fornendo un servizio continuativo di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell'adeguatezza, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per mantenere informazioni adeguate e aggiornate sui clienti ai fini dell'osservanza di quanto previsto dai com com ma i 1 e 2.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>6. Quando i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per assicurare di essere in grado di:</p> <p>a) comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e rischi, dei prodotti d'investimento assicurativi selezionati per i clienti;</p> <p>b) valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se altri prodotti finanziari o altri prodotti d'investimento assicurativi equivalenti siano adeguati al cliente.</p>	<p>Valutazioni</p> <p>L'osservazione è accolta. Si coglie l'occasione per modificare la disposizione in commento al fine di meglio chiarire che la consulenza fornita al cliente in via continuativa si sostanzia nella valutazione periodica dell'adeguatezza.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 6</p> <p>Il COMI, ABI, ASSORETI, ASSOSIM, AIPB, UNIPOL Gruppo, lo Studio Legale D'Argenio Polizzi e Associati e PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiedono di limitare l'applicazione del requisito dei prodotti equivalenti, prevista nel comma 6, lett. b), nell'ambito della categoria dei prodotti di investimento assicurativi. Secondo, infatti, i partecipanti alla consultazione, un IBIP ha caratteristiche di <i>design</i> finanziario/attuariale e finalità diverse rispetto agli strumenti finanziari, ragion per cui risulta oggettivamente difficile la comparazione tra tali prodotti sotto un profilo economico-finanziario.</p> <p>In subordine, AIPB chiede di ampliare il riferimento nel giudizio di equivalenza al fatto che si debba tener conto dei costi e della complessità, prendendo in considerazione la natura, il funzionamento, le proprietà civilistiche e fiscali che contraddistinguono gli IBIP e li diversificano dagli strumenti finanziari.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>Anche ASSORETI, in subordine, chiede di integrare gli elementi sulla cui base si fonda il giudizio di equivalenza con altri prodotti finanziari, disponendo che le procedure debbano essere idonee a consentire di “<i>valutare, tenendo conto, fra l’altro, dei costi e della complessità, se altri prodotti finanziari ...</i>”.</p> <p>Inoltre, AIPB chiede di prevedere che il giudizio di equivalenza sia effettuato in modo proporzionato alla tipologia di consulenza fornita. Pertanto, nel caso di consulenza su base indipendente, il giudizio di equivalenza dovrà essere effettuato su una gamma di prodotti sufficientemente diversificati in termini di tipologia, struttura, <i>pricing</i>, esposizione ai rischi e aspettativa di rendimento. Nel caso di consulenza fondata su un’analisi imparziale e personale, il giudizio di equivalenza dovrà effettuarsi su un numero sufficiente di prodotti disponibili sul mercato. In caso di consulenza non indipendente, il giudizio di equivalenza dovrà essere effettuato tenendo conto del modello distributivo e con riguardo al catalogo prodotti dell’intermediario.</p> <p>Lo Studio Legale D’Argenio Polizzi e Associati rileva la genericità della disposizione in esame in quanto non indica il <i>tertium comparationis</i> che i distributori devono utilizzare per effettuare il confronto richiesto, se trattasi dei prodotti</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>rientranti nel catalogo dell'intermediario o di prodotti distribuiti da altri soggetti.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si ritiene di non accogliere le osservazioni formulate dal COMI, ABI, ASSORETI, ASSOSIM, AIPB, UNIPOL Gruppo, lo Studio Legale D'Argenio Polizzi e Associati e PwC TLS Avvocati e Commercialisti finalizzate ad espungere dalla lettera <i>b</i>) il richiamo agli altri prodotti finanziari, in considerazione del carattere di succedaneità degli IBIP rispetto agli strumenti finanziari. Difatti, il legislatore, nel coniare la nozione di IBIP, ha inteso catturare tutti quei prodotti assicurativi caratterizzati dalla coesistenza delle componenti finanziaria e assicurativa. Pertanto, la comparazione tra IBIP e non IBIP sotto un profilo economico-finanziario non solo risulta pertinente, ma è anche necessaria in quanto consente al cliente di valutare, a parità di prestazioni economiche e profilo di rischio-rendimento, l'ulteriore componente assicurativa del prodotto e il relativo costo al fine di assumere una decisione di investimento consapevole.</p> <p>Si ritiene, inoltre, di non accogliere le ulteriori osservazioni pervenute da AIPB e ASSORETI, in quanto, in linea con gli Orientamenti ESMA "su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della MiFID II" del 6 novembre 2018 (<i>cfr.</i> Orientamenti di supporto 83 e ss.), il giudizio di equivalenza</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>7. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che ha il rapporto diretto con il cliente.</p>	<p>deve essere effettuato tenendo conto dei costi e della complessità dei prodotti. Secondo il successivo Orientamento di supporto 87, il soggetto abilitato può prendere in considerazione un prodotto più costoso o più complesso al posto di un prodotto equivalente tenendo conto di altri criteri (ad esempio, la diversificazione del portafoglio, la liquidità o il livello di rischio).</p> <p>Con riferimento all’osservazione formulata dallo Studio Legale D’Argenio Polizzi e Associati relativamente alla genericità della disposizione in esame poiché carente dell’indicazione del catalogo prodotti da considerare, si rinvia alle valutazioni svolte con riferimento all’art. 132, comma 2, lett. <i>b</i>), romanino <i>ii</i>), punto 1).</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 7</p> <p>AIPB, con riferimento al comma 7 e, più in generale, agli artt. 133, comma 5, 135-bis, comma 6, 135-sexies, comma 7 e 135-octiesdecies, chiede di confermare che i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, in caso di collaborazione orizzontale, devono osservare esclusivamente la normativa sulla distribuzione assicurativa prevista nel Regolamento Intermediari. Invece, gli intermediari assicurativi che operano in cointermediazione con i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, non devono adempiere agli obblighi previsti dalla loro</p>	<p>7. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che ha il rapporto diretto con il cliente.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>normativa di riferimento, dettata dall'IVASS, in mancanza del rapporto diretto con il cliente.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Con riferimento all'osservazione formulata da AIPB, si fa presente che, come anche previsto dalle disposizioni citate dal partecipante alla consultazione, in caso di collaborazione orizzontale gli obblighi sanciti dalle relative discipline di riferimento devono essere adempiuti dai soggetti che hanno il rapporto diretto con il cliente, i quali sono tenuti ad osservare a tal fine la normativa ad essi applicabile secondo il riparto di competenze attualmente vigente tra IVASS e Consob.</p> <p>Al fine di dettare una disciplina più organica della fattispecie della collaborazione orizzontale, si ritiene opportuno prevedere una disposizione generale che sancisca il principio secondo cui gli obblighi previsti dalle varie disposizioni di settore devono essere adempiuti dal soggetto che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.</p> <p>Pertanto, si ritiene di introdurre nella Parte I del Libro IX un nuovo articolo 132 che, oltre a prevedere il suesposto principio in via generale, faccia poi esplicito riferimento agli artt. 133 (“<i>Modalità di fornitura delle informazioni</i>”), 134 (“<i>Principi generali</i>” in materia di adeguatezza), 135-bis (“<i>Principi generali</i>” in materia di</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 132</u> <i>(Collaborazioni orizzontali)</i></p> <p>1. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente Libro nei confronti dei clienti, quali quelli indicati dagli articoli 133, 134, 135-bis, 135-sexies e 135-vicies quater, sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>appropriatezza), 135-<i>sexies</i> (“<i>Condizioni di ammissibilità degli incentivi</i>”).</p> <p>Il medesimo principio troverà applicazione anche con riferimento all’art. 135-<i>vicies quater</i> (“<i>Principi generali</i>” in materia di conflitti di interesse) sulla base delle motivazioni esposte in sede di esame di tale articolo.</p> <p>Conseguentemente, verranno eliminati dall’articolato in esame:</p> <ul style="list-style-type: none"> - il comma 5 dell’art. 133; - il comma 7 dell’art. 134; - il comma 6 dell’art. 135-<i>bis</i>; - il comma 7 dell’art. 135-<i>sexies</i>. <p>Relativamente al comma 2 del nuovo art. 132, si rinvia alle valutazioni svolte con riferimento al comma 7 dell’art. 135-<i>sexies</i>.</p> <p>Con riferimento alla disciplina sulla POG, la fattispecie della collaborazione orizzontale continuerà a trovare opportuna collocazione all’interno del Titolo V, in considerazione della peculiare articolazione degli obblighi previsti in capo ai diversi soggetti coinvolti nella collaborazione orizzontale.</p> <p>La previsione di un nuovo art. 132 comporterà la conseguente rinumerazione di tutti gli articoli successivi allo stesso.</p>	<p>2. Fermo restando quanto previsto dal comma 1, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa garantisce che le informazioni da rendere al cliente ai sensi del comma 5 dell’articolo 135-<i>sexies</i> comprendano quelle relative a ogni pagamento o beneficio ricevuto da o pagato a terzi dai soggetti coinvolti nella collaborazione orizzontale.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p style="text-align: center;"><u>Art. 135</u> (Dichiarazioni di rispondenza alle richieste ed alle esigenze e di adeguatezza)</p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, prima che l'operazione sia effettuata, forniscono al cliente un'apposita dichiarazione, sottoscritta da entrambi, nella quale lo informano che il prodotto risponde alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente, specificandone i motivi. La dichiarazione indica, altresì, se il prodotto è distribuito al di fuori del mercato di riferimento ai sensi dell'articolo 135-<i>quaterdecies</i>, comma 6, lettera b).</p> <p>2. Ai fini di cui all'articolo 14 del regolamento (UE) 2017/2359, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che prestano consulenza sui prodotti di investimento assicurativi forniscono ai clienti, su supporto durevole, prima che l'operazione sia effettuata, una dichiarazione di adeguatezza che specifichi la consulenza prestata e indichi perché corrisponda alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 1</p> <p>ANIA chiede l'eliminazione della disposizione di cui al <u>primo periodo del comma 1</u> eccessivamente onerosa e difficilmente compatibile per i canali digitali <i>on line</i>. Nel caso in cui tale disposizione risultasse confermata, il partecipante alla consultazione chiede la rimozione dell'obbligo della doppia sottoscrizione distributore/contraente, oppure, qualora anche tale richiesta non venisse accolta: 1) conferma che per la sottoscrizione del distributore, in caso di collocamento a distanza, possa essere sufficiente una stampigliatura e la riferibilità della dichiarazione al distributore o adeguate metodologie "<i>contactless</i>"; 2) chiarimento sulla <i>ratio</i> della sottoscrizione del contraente (se essa si configuri come una mera presa d'atto del fatto che l'intermediario abbia ritenuto adeguato il prodotto, oppure, come ritenuto da ANIA, come un'autonoma dichiarazione del contraente che conferma di aver compreso e condiviso le ragioni della coerenza del prodotto rispetto alle sue esigenze).</p> <p>Infine, ANIA osserva che se il distributore deve chiarire le ragioni del perché abbia distribuito un determinato prodotto al cliente, non è chiaro il limite di tale attività con la raccomandazione</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 135</u> (Dichiarazioni di rispondenza alle richieste ed alle esigenze e di adeguatezza)</p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, prima che l'operazione sia effettuata, forniscono al cliente un'apposita dichiarazione, sottoscritta da entrambi, nella quale lo informano che il prodotto risponde alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente, specificandone i motivi. La dichiarazione indica, altresì, se il prodotto è distribuito al di fuori del mercato di riferimento ai sensi dell'articolo 135-<i>quaterdecies</i>, comma 6, lettera b).</p> <p>2. Ai fini di cui all'articolo 14 del regolamento (UE) 2017/2359, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che prestano consulenza sui prodotti di investimento assicurativi forniscono ai clienti, su supporto durevole, prima che l'operazione sia effettuata, una dichiarazione di adeguatezza che specifichi la consulenza prestata e indichi perché il prodotto corrisponda alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>personalizzata di cui al comma 2 del medesimo articolo.</p> <p>Il COMI, ABI, ASSOSIM e ASSORETI chiedono di eliminare nel comma 1 la richiesta doppia sottoscrizione, da parte del distributore e del cliente, della dichiarazione di rispondenza alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente, comportando un aggravio operativo non bilanciato da benefici particolarmente apprezzabili, soprattutto nell'operatività fuori sede, considerato che i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa solitamente non attribuiscono potere di firma al consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede.</p> <p>Inoltre, il COMI, ABI, ANASF e ASSORETI chiedono di eliminare dalla dichiarazione di rispondenza alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente l'informazione inerente alla vendita del prodotto al di fuori del mercato di riferimento. Al riguardo, viene ritenuta esaustiva la consegna al cliente della sola dichiarazione di adeguatezza, anche in considerazione della difficoltà per il cliente medio di comprendere i concetti di mercato <i>target</i> nelle sue varie declinazioni (positivo, negativo, c.d. <i>grey market</i>).</p> <p>Nel caso di non accoglimento di tale richiesta, ASSORETI auspica che sia prevista la possibilità di separare la comunicazione sulla rispondenza del prodotto alle richieste ed esigenze del cliente dalla</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>comunicazione sull'eventuale scostamento dal <i>target market</i> effettivo, lasciando l'intermediario libero di prevedere dove inserirla.</p> <p>Analoga richiesta viene formulata anche da UNIPOL Gruppo che ritiene tale dichiarazione un mero aggravio operativo, non richiesto dalla normativa europea direttamente applicabile.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Alla luce delle osservazioni pervenute si ritiene di:</p> <ul style="list-style-type: none"> - confermare l'obbligo di fornire al cliente la dichiarazione di rispondenza alle sue richieste ed esigenze assicurative, anche alla luce dell'effetto bloccante che caratterizza il <i>demands&needs</i>. Si ritiene tuttavia di espungere dalla dichiarazione in esame la necessità di indicare i motivi sottesi a tale rispondenza, in quanto assorbita dall'obbligo di rilasciare la dichiarazione di adeguatezza/non appropriatezza; - eliminare l'obbligo della doppia sottoscrizione della dichiarazione di rispondenza alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente; - espungere dalla medesima dichiarazione l'informazione concernente la vendita del prodotto al di fuori del mercato di riferimento. 	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p style="text-align: center;">Capo II Appropriatezza</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-bis</u> (Principi generali)</p> <p>1. Qualsiasi prodotto di investimento assicurativo proposto o chiesto deve essere coerente con le richieste e le esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze previdenziali, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto. Prima dell'effettuazione dell'operazione, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono al cliente la dichiarazione di rispondenza alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente di cui all'articolo 135, comma 1. Si applica il comma 3 del medesimo articolo.</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 1</p> <p>ANIA e PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiedono di confermare che la raccolta delle informazioni previste nel comma 1 possa avvenire attraverso il medesimo questionario utilizzato per la raccolta delle informazioni di cui al successivo comma 2.</p> <p>Con riferimento al terzo periodo del comma 1, ANIA ripropone le osservazioni svolte al riguardo con riferimento all'art. 135, comma 1, primo periodo.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Con riferimento alle osservazioni pervenute, si rinvia alle valutazioni al riguardo svolte <i>sub</i> artt. 134, comma 1 e 135, comma 1.</p>	<p style="text-align: center;">Capo II Appropriatezza</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-bis</u> (Principi generali)</p> <p>1. Qualsiasi prodotto di investimento assicurativo proposto o chiesto deve essere coerente con le richieste e le esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze assicurative previdenziali, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto. Prima dell'effettuazione dell'operazione, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono al cliente la dichiarazione di rispondenza alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente di cui all'articolo 135,</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando distribuiscono prodotti di investimento assicurativi senza fornire consulenza, richiedono al cliente o potenziale cliente di fornire informazioni in merito alla sua conoscenza ed esperienza riguardo al tipo specifico di prodotto proposto o chiesto, al fine di determinare se il prodotto in questione è appropriato per il cliente o potenziale cliente.</p> <p>3. Qualora i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ritengano, ai sensi del comma 2, che il prodotto non sia appropriato per il cliente o potenziale cliente, lo avvertono di tale situazione, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione, sottoscritta da entrambi. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.</p> <p>4. Qualora il cliente o potenziale cliente scelga di non fornire le informazioni di cui al comma 2 o qualora tali informazioni non siano sufficienti, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa avvertono il cliente o potenziale cliente che tali circostanze impediranno loro di determinare se il prodotto sia per lui appropriato, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione, sottoscritta da entrambi. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUI COMMI 3 E 4</p> <p>ABI, ASSOSIM e ASSORETI chiedono di eliminare nei commi 3 e 4 la richiesta doppia sottoscrizione, da parte del distributore e del cliente, delle dichiarazioni ivi previste, comportando un aggravio operativo non bilanciato da benefici particolarmente apprezzabili.</p> <p>Valutazioni</p> <p>L'osservazione è accolta.</p>	<p>comma 1. Si applica il comma 3 del medesimo articolo.</p> <p style="text-align: center;">... <i>omissis</i> ...</p> <p>3. Qualora i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ritengano, ai sensi del comma 2, che il prodotto non sia appropriato per il cliente o potenziale cliente, lo avvertono di tale situazione, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione, sottoseritta da entrambi. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.</p> <p>4. Qualora il cliente o potenziale cliente scelga di non fornire le informazioni di cui al comma 2 o qualora tali informazioni non siano sufficienti, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa avvertono il cliente o potenziale cliente che tali circostanze impediranno loro di determinare se il prodotto sia per lui appropriato, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione, sottoseritta da entrambi. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 15, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.</p> <p>6. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.</p>		<p><i>... omissis ...</i></p> <p>6. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.</p>
<p>Capo III Consulenza obbligatoria</p> <p><u>Art. 135-ter</u> (<i>Consulenza obbligatoria</i>)</p> <p>1. Nell'attività di distribuzione assicurativa i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prestano consulenza per la vendita dei prodotti di investimento assicurativi, salvo che si tratti di prodotti d'investimento assicurativi non complessi di cui all'articolo 16 del regolamento (UE) 2017/2359.</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>Secondo ABI la consulenza obbligatoria prevista nell'art. 135-ter è una consulenza <i>spot</i> limitata alla distribuzione di un solo IBIP. Viceversa, la consulenza prestata dagli intermediari finanziari è svolta su base continuativa e ha ad oggetto tutte le componenti (semplici e complesse) del portafoglio dei clienti. Pertanto, tale tipo di consulenza, secondo il partecipante alla consultazione, è maggiormente tutelante per il cliente rispetto alla consulenza obbligatoria sugli IBIP prevista nell'articolo in esame e può essere legittimamente remunerata, secondo le logiche MiFID II, anche attraverso commissioni esplicite di consulenza. Alla luce di tali considerazioni, ABI chiede che venga chiarito che:</p>	<p>Capo III Consulenza obbligatoria</p> <p><u>Art. 135-ter</u> (<i>Consulenza obbligatoria</i>)</p> <p>1. Nell'attività di distribuzione assicurativa i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prestano consulenza per la vendita dei prodotti di investimento assicurativi per cui sussiste l'obbligo di consulenza ai sensi dell'articolo 68-duodecies del regolamento IVASS n. 40 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di distribuzione assicurativa e riassicurativa di cui al Titolo IX (Disposizioni generali in materia di distribuzione) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private, salvo che si tratti di prodotti d'investimento assicurativi non complessi di cui all'articolo 16 del regolamento (UE) 2017/2359. A tal fine, i</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>- laddove i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prestino al cliente una consulenza in materia di investimenti continuativa, riferita anche alle componenti IBIP del portafoglio dei medesimi, essi soddisfino tutti gli obiettivi di tutela perseguiti dalla previsione della consulenza obbligatoria di cui all'art. 135-ter;</p> <p>- la disposizione sulla consulenza obbligatoria si applica soltanto nei confronti di quei soggetti che non prestano un servizio di consulenza su base continuativa nell'ambito di un contratto quadro avente ad oggetto strumenti finanziari e IBIP.</p> <p>Analoghe richieste sono formulate anche dal COMI.</p> <p>Secondo ASSORETI, la disposizione prevista dall'art. 121-septies, comma 2, del CAP, è da interpretarsi nel senso che i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p>a) possono continuare a ricevere compensi dalle imprese di assicurazione, anche sotto forma di retrocessione di una parte dei premi pagata dal cliente, nel rispetto della disciplina sugli incentivi di cui ai successivi articoli del Regolamento Intermediari;</p> <p>b) possono continuare a ricevere direttamente dal cliente il compenso a fronte della prestazione</p>	<p>soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa acquisiscono dalle imprese produttrici la lista dei prodotti rispetto ai quali sussiste l'obbligo di consulenza.</p> <p>2. La prestazione della consulenza sui prodotti di investimento assicurativi unitamente a un servizio di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell'adeguatezza non comporta l'applicazione dell'articolo 121-septies, comma 2, secondo periodo, del CAP.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>in via continuativa di un servizio evoluto di consulenza al cui interno non sarebbe materialmente scindibile una frazione di tale compenso specificatamente imputabile alla raccomandazione del singolo prodotto.</p> <p>Anche ASSOSIM chiede conferma della circostanza che un incentivo percepito nell'ambito della consulenza resa nella distribuzione assicurativa non risulta gravare economicamente sul cliente e quindi esula dall'ambito di applicazione dell'art. 121-<i>septies</i>, comma 2, del CAP.</p> <p>ANIA chiede che venga chiarito che l'art. 121-<i>septies</i>, comma 2, del CAP, si riferisce ai soli casi in cui sia prestata consulenza obbligatoria o su iniziativa del distributore e che tale consulenza sia quella di base, volta a garantire un mero filtro di adeguatezza e non anche ai casi in cui sia prestata una consulenza continuativa di portafoglio o comunque di livello evoluto volta a dare un servizio migliore al cliente.</p> <p>AIBP chiede che venga chiarito che l'art. 121-<i>septies</i>, comma 2, del CAP, non possa mai essere letto come volto a introdurre un divieto di percezione di incentivi da parte del distributore.</p> <p>AIPB e ANIA, con riguardo al comma 1, chiedono di ampliare la definizione dei prodotti di investimento assicurativi non complessi, per i</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>quali non vige l'obbligo di consulenza obbligatoria, sulla base di quanto previsto dall'art. 30, par. 3, della IDD. Tale articolo, infatti, disciplina i casi in cui è possibile vendere prodotti non complessi anche senza la verifica di appropriatezza, in regime di <i>execution only</i>. La disposizione di cui al comma 1 dell'art. 135-ter trasforma la citata previsione europea in una disciplina sui casi nei quali, in presenza di prodotti complessi, è richiesta obbligatoriamente la consulenza. Inoltre, il richiamo all'art. 16 del regolamento delegato IDD non permette di considerare non complessi i prodotti considerati tali dalla disciplina MiFID, espressamente richiamati dall'art. 30, par. 3, lett. a), romanino i), della IDD, nel cui novero potrebbero rientrare anche i prodotti di investimento assicurativi non complessi, come, ad esempio, i prodotti <i>plain vanilla</i>, a prescindere dalla sussistenza o meno di una garanzia contrattuale sulla prestazione offerta.</p> <p>UNIPOL Gruppo chiede di rivedere la definizione di prodotti non complessi in modo conforme a quanto previsto dall'art. 30, par. 3, della IDD, secondo cui per valutare la complessità di un prodotto è necessario raffrontare lo stesso o con i criteri di cui alla direttiva 2014/65/UE o con i criteri espressi nel regolamento delegato (UE) 2017/2359 in materia di IBIP.</p> <p>DLA Piper osserva che la previsione del comma 1 crea un disallineamento tra IBIP complessi e</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>prodotti finanziari complessi per i quali la consulenza non è obbligatoria. Inoltre, dovendo la consulenza obbligatoria non gravare economicamente sul cliente, essa finirebbe per gravare i distributori di ulteriori costi non ammortizzabili.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Alla luce delle osservazioni pervenute si ritiene necessario:</p> <ul style="list-style-type: none"> - sancire l’obbligo di consulenza nella distribuzione di IBIP, prevedendo tuttavia che la prestazione della consulenza sugli IBIP unitamente a un servizio (MiFID) di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell’adeguatezza non comporta l’applicazione dell’art. 121-<i>septies</i>, comma 2, del CAP, secondo cui la consulenza obbligatoria non deve gravare economicamente sul cliente. <p>La soluzione prescelta consente di preservare le specificità dei modelli di servizio adottati dagli intermediari fondati su una relazione con il cliente di tipo continuativo che trova origine nel contratto quadro regolante la prestazione dei servizi e delle attività di investimento. Una simile configurazione dei rapporti intermediario-</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>cliente permette lo svolgimento dell'attività di consulenza sugli IBIP all'interno del più ampio contesto della prestazione del servizio (MiFID) di consulenza in materia di investimenti, con l'effetto di consentire all'investitore di "accedere" a una valutazione di adeguatezza ampia e omnicomprensiva, in quanto basata su tutte le componenti del portafoglio (strumenti finanziari e IBIP).</p> <p>In presenza di tale tipo di attività si ritiene opportuno riconoscere la possibilità per gli operatori, sotto il profilo della remunerazione dell'attività prestata, di ricevere pagamenti diretti dai clienti sotto forma di commissioni esplicite;</p> <ul style="list-style-type: none"> - eliminare dalla disposizione in commento il riferimento ai criteri di individuazione dei prodotti complessi. La complessità di un IBIP è, infatti, una valutazione effettuata in prima battuta dall'ideatore del prodotto, sia in fase di creazione dello stesso sia all'atto di determinazione del mercato di riferimento. <p>Il distributore interviene solo successivamente nel processo e riveste un ruolo cruciale nella declinazione in concreto delle valutazioni effettuate dall'ideatore su base teorica, poiché cala e</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>adatta quelle valutazioni teoriche nelle fattispecie reali, tenendo conto della clientela con cui intrattiene i rapporti.</p> <p>A seguito di tale processo il distributore potrebbe decidere di inasprire le valutazioni condotte a monte dall'impresa di assicurazione, innalzando le tutele rispetto allo specifico mercato di riferimento, ritenendo, ad esempio, che taluni prodotti non complessi debbano comunque essere distribuiti previa consulenza.</p> <p>Le descritte attività rientrano nel novero delle prestazioni che i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa sono tenuti a svolgere per adempiere agli obblighi di <i>product governance</i> e, in particolare, a quelli connessi alla definizione del mercato di riferimento effettivo.</p> <p>In definitiva, i distributori ricevono dalle imprese di assicurazione le informazioni sui prodotti da distribuire, ivi inclusa l'eventuale indicazione della loro complessità e possono ulteriormente dettagliare o inasprire le determinazioni condotte a monte dai produttori in considerazione delle caratteristiche di un determinato mercato di riferimento.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, al fine dell'adempimento previsto dal comma 1, acquisiscono dalle imprese produttrici l'elenco dei prodotti rispetto ai quali sussiste l'obbligo di consulenza.</p>	<p>Ove il distributore consideri il prodotto complesso, sottoporrà la distribuzione del medesimo alla consulenza obbligatoria.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 2</p> <p>In relazione al comma 2, UNIPOL Gruppo suggerisce una diversa formulazione della disposizione.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Il comma 2 è spostato nel comma 1 in modo da chiarire che il distributore riceve dalle imprese produttrici la lista degli IBIP per i quali sussiste l'obbligo di consulenza.</p>	<p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, al fine dell'adempimento previsto dal comma 1, acquisiscono dalle imprese produttrici l'elenco dei prodotti rispetto ai quali sussiste l'obbligo di consulenza.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">TITOLO III INCENTIVI</p> <p style="text-align: center;">Capo I Incentivi</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-quinquies</u> <i>(Principi generali)</i></p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 135-septies, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non possono, in relazione all'attività di distribuzione assicurativa, pagare o percepire</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>ANASF chiede di confermare l'ammissibilità degli incentivi in relazione alla distribuzione assicurativa congiuntamente alla prestazione di consulenza su base non indipendente.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Nel caso di distribuzione assicurativa effettuata mediante consulenza non indipendente, l'ammissibilità degli incentivi è disciplinata dal Capo I del Titolo in commento.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>compensi o commissioni oppure fornire o ricevere benefici non monetari a o da qualsiasi soggetto diverso dal cliente o da una persona che agisca per conto di questi, a meno che i pagamenti o i benefici:</p> <p><i>a)</i> abbiano lo scopo di accrescere la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa; e</p> <p><i>b)</i> non pregiudichino l'adempimento dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente.</p> <p>2. L'esistenza, la natura e l'importo dei pagamenti o dei benefici di cui al comma 1 o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, devono essere comunicati chiaramente al cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, laddove applicabile, informano la clientela in merito ai meccanismi per trasferire al cliente i compensi, le commissioni o i benefici monetari o non monetari percepiti per lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa. I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente. Le informazioni sono fornite in una forma comprensibile in modo che i clienti o potenziali</p>		

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>clienti possano ragionevolmente comprendere la natura dell'attività e del tipo specifico di prodotto d'investimento assicurativo che sono loro proposti, nonché i rischi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa.</p> <p>3. Gli obblighi di cui al presente articolo non si applicano ai pagamenti o benefici che consentono lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa o sono necessari a tal fine e che, per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 3</p> <p>Lo Studio Legale Hogan Lovells chiede di definire in modo più specifico i casi di esclusione dall'applicazione della disciplina in materia di incentivi, al pari di quanto previsto dall'art. 52, comma 3, del Regolamento Intermediari.</p> <p>Anche Legance – Avvocati Associati chiede di individuare una casistica esemplificativa in relazione agli incentivi o schemi di incentivazione che consentono lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa o sono necessari a tal fine.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si ritiene di non integrare l'articolo in esame con esemplificazioni/casi di incentivi ammessi. Al riguardo, si sottolinea che è responsabilità dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa garantire il rispetto del principio dettato dalla norma in commento. In tal senso, devono verificare se, nella loro attività e nelle diverse fattispecie che nel concreto possono realizzarsi, i</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>pagamenti o benefici sono effettivamente idonei a rendere possibile l'attività di distribuzione o sono necessari a tal fine e non compromettono il dovere di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Art. 135-sexies</u> (Condizioni di ammissibilità degli incentivi)</p> <p>1. Lo scopo di cui all'articolo 135-quinquies, comma 1, lettera a), si intende soddisfatto nel caso in cui ricorrano le condizioni di cui all'articolo 53, comma 1.</p> <p>2. In coerenza con quanto previsto dall'articolo 8 del regolamento (UE) 2017/2359, un compenso, commissione o beneficio non monetario è inammissibile qualora la prestazione dell'attività di distribuzione assicurativa sia distorta o negativamente influenzata a causa del compenso, della commissione o del beneficio non monetario.</p> <p>3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa soddisfano le condizioni di cui ai commi 1 e 2 fintantoché continuano a pagare o ricevere il compenso, la commissione o il beneficio non monetario.</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 1</p> <p>ANIA chiede conferma che l'accrescimento della qualità dell'attività distributiva attraverso la prestazione al cliente di un servizio aggiuntivo o di livello superiore non richieda la cumulatività dei criteri previsti dall'art. 53, comma 1, lett. a), richiamato nel comma 1 dell'articolo in esame.</p> <p>Con riferimento al comma 1, lett. a), n. 2) dell'art. 53, ANIA e PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiedono chiarimenti interpretativi.</p> <p>Inoltre, con riferimento ai prodotti complessi, ANIA chiede conferma dell'interpretazione secondo cui è possibile considerare una forma di accrescimento della qualità del servizio reso l'attività di "consulenza nel continuo", erogata nella fase <i>post-vendita</i>.</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 135-sexies</u> (Condizioni di ammissibilità degli incentivi)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>2. In coerenza con quanto previsto dall'articolo 8 del regolamento (UE) 2017/2359, un compenso, commissione o beneficio non monetario è inammissibile qualora lo svolgimento la prestazione dell'attività di distribuzione assicurativa sia distorta o negativamente influenzato a causa del compenso, della commissione o del beneficio non monetario.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa conservano evidenza del fatto che i compensi, le commissioni o i benefici non monetari pagati o ricevuti sono concepiti per migliorare la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa:</p> <p><i>a)</i> tenendo un elenco interno di tutti i compensi, commissioni e benefici non monetari ricevuti da terzi in relazione alla prestazione dell'attività di distribuzione assicurativa; e</p> <p><i>b)</i> registrando il modo in cui i compensi, commissioni e benefici non monetari pagati o ricevuti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, o che quest'ultimo intende impiegare, migliorino la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa, nonché le misure adottate al fine di non pregiudicare il dovere di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.</p>	<p>Valutazioni</p> <p>Tenuto conto delle osservazioni pervenute, si forniscono i chiarimenti che seguono:</p> <ul style="list-style-type: none"> - i criteri nn. 1), 2) e 3), individuati all'interno della lett. <i>a)</i>, del comma 1, dell'art. 53, non sono tra di loro cumulativi; devono, invece, sussistere tutte e tre le condizioni individuate nel medesimo comma 1, alle lett. <i>a)</i>, <i>b)</i> e <i>c)</i>, ai fini della legittimità della percezione di <i>inducements</i>; - il comma 1, lett. <i>a)</i>, n. 2), dell'art. 53 individua tra le condizioni per la legittimità degli incentivi la prestazione della consulenza su base non indipendente che deve essere accompagnata dalla valutazione periodica di adeguatezza, almeno su base annuale, oppure dalla fornitura di un servizio continuativo che può risultare di valore per il cliente come la consulenza sull'<i>asset allocation</i> ottimale; - i pagamenti o benefici sono ammissibili allorché soddisfano le condizioni individuate dall'art. 53, comma 1, indipendentemente dal grado di complessità degli IBIP e dal fatto che la consulenza si esaurisca nella fase distributiva del prodotto o si sostanzia in una valutazione periodica dell'adeguatezza. 	<p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa conservano evidenza del fatto che i compensi, le commissioni o i benefici non monetari pagati o ricevuti sono concepiti per migliorare la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa:</p> <p><i>a)</i> tenendo un elenco interno di tutti i compensi, commissioni e benefici non monetari ricevuti da terzi in relazione allo svolgimento alla prestazione dell'attività di distribuzione assicurativa; e</p> <p><i>b)</i> registrando il modo in cui i compensi, commissioni e benefici non monetari pagati o ricevuti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, o che quest'ultimo intende impiegare, migliorino la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa, nonché le misure adottate al fine di non pregiudicare il dovere di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>5. In relazione a ogni pagamento o beneficio ricevuto da o pagato a terzi, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p>a) prima di distribuire un prodotto di investimento assicurativo, forniscono ai clienti le informazioni di cui all'articolo 135-<i>quinquies</i>, comma 2 sulla base di quanto previsto dall'articolo 132, comma 2, lettera b), romanino x), punto 4). I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente;</p> <p>b) qualora non siano stati in grado di quantificare <i>ex-ante</i> l'importo del pagamento o del beneficio da ricevere o pagare e abbiano invece comunicato ai clienti il metodo di calcolo di tale importo, rendono noto <i>ex-post</i> l'esatto ammontare del pagamento o del beneficio ricevuto o pagato; e</p> <p>c) nel caso di incentivi continuativi, comunicano singolarmente ai clienti, almeno una volta l'anno, l'importo effettivo dei pagamenti o benefici ricevuti o pagati. I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico.</p> <p>6. Nell'adempimento degli obblighi di cui al comma 5, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa tengono conto delle disposizioni in</p>	<p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 5</p> <p>Legance – Avvocati Associati, con riferimento al <u>comma 5, lett. b)</u>, chiede di chiarire se l'informativa <i>ex post</i> sull'esatto ammontare del pagamento o del beneficio possa essere contenuta all'interno del "Documento unico di rendicontazione annuale" previsto dall'art. 135-<i>vices bis</i>, o debba essere fornita attraverso altre modalità.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si ritiene che il documento unico fornito dall'impresa di assicurazione non sia la sede idonea a rappresentare l'esatto ammontare del pagamento o del beneficio pagato al o ricevuto dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa. Si ritiene quindi che le informazioni in questione debbano essere elaborate dal distributore. Ciò in</p>	<p>5. In relazione a ogni pagamento o beneficio ricevuto da o pagato a terzi, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p>a) prima di distribuire un prodotto di investimento assicurativo, forniscono ai clienti le informazioni di cui all'articolo 135-<i>quinquies</i>, comma 2, sulla base di quanto previsto dall'articolo 132, comma 2, lettera b), romanino x), punto numero 4). I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente;</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>materia di costi e oneri previste dall'articolo 121-<i>sexies</i>, commi 1, lettera <i>c</i>), e 2, del CAP, e dall'articolo 50, del regolamento (UE) 2017/565.</p> <p>7. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.</p>	<p>quanto soltanto il distributore può rappresentare al cliente, con riferimento alla concreta attività, la complessiva entità dei pagamenti o benefici ricevuti o pagati in virtù della pluralità di rapporti che lo stesso può instaurare con differenti imprese di assicurazione.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 7</p> <p>ASSOGESTIONI chiede un chiarimento sulla portata applicativa della disposizione contenuta nel comma 7 rispetto a quanto previsto dall'art. 11, par. 5, ultimo capoverso della direttiva delegata MiFID II 2017/593, recepito nell'art. 53, comma 7, del Regolamento Intermediari.</p> <p>ASSOSIM chiede conferma del fatto che, in caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal comma 7 debbano essere svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente, limitatamente agli incentivi dallo stesso percepiti/ricevuti o pagati/forniti.</p> <p>Valutazioni</p> <p>La necessità di garantire al cliente un'informativa completa su tutti gli incentivi corrisposti ai soggetti coinvolti nella collaborazione orizzontale, in quanto potenzialmente suscettibili di incidere sul costo complessivo del prodotto di investimento assicurativo, rende opportuno prevedere che</p>	<p>7. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>l’informativa da rendere al cliente comprenda tutti gli incentivi pagati o percepiti dai soggetti coinvolti nella collaborazione orizzontale.</p> <p>I flussi informativi necessari all’assolvimento del suddetto obbligo potranno essere definiti nell’accordo previsto dall’art. 42 del regolamento IVASS n. 40/2018.</p> <p>Alla luce delle considerazioni esposte con riferimento al comma 7 dell’art. 134, si elimina il comma in esame, rinviando al nuovo art. 132, commi 1 e 2.</p>	
<p style="text-align: center;">Capo II Incentivi in relazione all’attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-septies</u> <i>(Incentivi riguardanti l’attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente)</i></p> <p>1. Nello svolgimento dell’attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente, non sono accettati e trattenuti compensi, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ad eccezione dei benefici non monetari di minore entità che possono migliorare la qualità della</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>ANASF chiede di individuare modalità di remunerazione ammissibili nel caso di prestazione di consulenza su base indipendente.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Nel caso di consulenza su base indipendente, sono ammessi benefici non monetari di minore entità, secondo quanto previsto dal comma 2 della disposizione in commento.</p>	<p style="text-align: center;">Capo II Incentivi in relazione all’attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-septies</u> <i>(Incentivi riguardanti l’attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente)</i></p> <p>... omissis ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>prestazione offerta ai clienti e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto del dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p><i>a)</i> restituiscono al cliente, non appena ragionevolmente possibile dopo la loro ricezione, ogni compenso, commissione o beneficio monetario pagato o fornito da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, in relazione alle attività e ai servizi prestati al cliente. Tutti i compensi, commissioni o benefici monetari ricevuti da terzi in relazione all'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente sono trasferiti integralmente al cliente;</p> <p><i>b)</i> stabiliscono e attuano una politica per assicurare che compensi, commissioni o benefici monetari pagati o forniti da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, siano assegnati e trasferiti a ogni singolo cliente;</p> <p><i>c)</i> informano i clienti sui compensi, commissioni o qualsiasi beneficio monetario a essi trasferiti mediante adeguate modalità.</p> <p>2. Sono ammissibili esclusivamente i seguenti benefici non monetari di minore entità:</p>		

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p><i>a)</i> le informazioni o la documentazione relativa a un prodotto d'investimento assicurativo o all'attività di distribuzione assicurativa di natura generica ovvero personalizzata in funzione di uno specifico cliente;</p> <p><i>b)</i> il materiale scritto da terzi, commissionato e pagato da un emittente societario o da un emittente potenziale per promuovere una nuova emissione da parte della società, o quando il soggetto terzo è contrattualmente impegnato e pagato dall'emittente per produrre tale materiale in via continuativa, purché il rapporto sia chiaramente documentato nel materiale e quest'ultimo sia messo a disposizione di qualsiasi soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che desideri riceverlo o del pubblico in generale nello stesso momento;</p> <p><i>c)</i> partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato prodotto di investimento assicurativo, attività di distribuzione assicurativa o consulenza su base indipendente;</p> <p><i>d)</i> ospitalità di un valore <i>de minimis</i> ragionevole, come cibi e bevande nel corso di un incontro di lavoro o di una conferenza, seminario o altri eventi di formazione di cui alla lettera <i>c</i>).</p>		

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>3. I benefici non monetari di minore entità ammissibili devono essere ragionevoli e proporzionati e tali da non incidere sul comportamento del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del cliente.</p> <p>4. I benefici non monetari di minore entità ammissibili sono comunicati ai clienti prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa e della consulenza su base indipendente, sulla base di quanto previsto dall'articolo 132, comma 2, lettera <i>b</i>), romanino <i>x</i>), punto 4). Tali benefici possono essere descritti in modo generico.</p>		<p>4. I benefici non monetari di minore entità ammissibili sono comunicati ai clienti prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa e della consulenza su base indipendente, sulla base di quanto previsto dall'articolo 132, comma 2, lettera <i>b</i>), romanino <i>x</i>), punto numero 4). Tali benefici possono essere descritti in modo generico.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">TITOLO IV RENDICONTI</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-duodecies</u> (<i>Rendiconti ai clienti</i>)</p> <p>1. Ai fini di cui all'articolo 18 del regolamento (UE) 2017/2359, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce ai clienti, su supporto durevole e con cadenza almeno annuale, rendiconti sull'attività svolta, tenendo conto della tipologia e della complessità dei</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 1</p> <p>Il COMI e ABI chiedono di valutare la possibilità di prevedere un'unica rendicontazione al cliente da parte dell'impresa di assicurazione, evitando in questo modo duplicazioni nella rendicontazione che potrebbero ingenerare confusione per il cliente. Il cliente riceverebbe, in questo modo, soltanto il "Documento unico di rendicontazione</p>	<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">TITOLO IV RENDICONTI</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-duodecies</u> (<i>Rendiconti ai clienti</i>)</p> <p style="text-align: center;">... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>prodotti di investimento assicurativi e della natura dell'attività.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che hanno informato che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari e dei prodotti di investimento assicurativi forniscono ai clienti rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.</p>	<p>annuale”, previsto nella regolamentazione di IVASS sottoposta a consultazione, che contiene gli stessi dati di costo relativi alle polizze che dovrebbero fornire anche le banche per la produzione dell'informativa periodica <i>ex post</i> sui costi e gli oneri.</p> <p>Qualora non venisse accolta tale proposta, il COMI e ABI ritengono necessario prevedere l'obbligo per le imprese di assicurazione di fornire agli intermediari tutti i dati necessari per la rendicontazione aggregata sui costi e gli oneri relativi agli IBIP.</p> <p>ABI e ASSORETI chiedono l'eliminazione del comma 1, essendo le informazioni da rendicontare al cliente già previste dal “Documento unico di rendicontazione” previsto dalla regolamentazione IVASS sottoposta a consultazione, che risponde a quanto richiesto dall'art. 18 del regolamento (UE) 2017/2359.</p> <p>In subordine ASSORETI chiede di prevedere modalità idonee a garantire l'omogeneità delle informazioni sui costi comunicate al cliente dall'impresa di assicurazione e dal distributore.</p> <p>ASSOSIM propone di prevedere che, qualora il “Documento unico di rendicontazione” presenti informazioni esaustive sui costi e gli oneri, la consegna dello stesso possa sostituire la fornitura</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>dell'informativa <i>costs&charges</i> di cui all'art. 50 del regolamento delegato (UE) 2017/565.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si ritiene di non modificare la norma in commento, in quanto il documento unico di rendicontazione redatto dalle imprese di assicurazione non è idoneo a fornire al cliente evidenza della sua situazione complessiva nell'eventualità in cui abbia acquistato IBIP emessi da diverse compagnie.</p> <p>La rendicontazione fornita dal distributore è altresì funzionale a rendere edotti i propri clienti della situazione complessiva del loro portafoglio, sovente costituito sia da strumenti finanziari che da IBIP, soprattutto nei casi in cui sussiste una relazione di carattere continuativo tra l'intermediario e il cliente.</p> <p>Con riguardo all'osservazione formulata dal COMI e da ABI in via subordinata, si precisa che la proposta non può essere accolta in via regolamentare ad opera della Consob. Si rinvia pertanto a quanto previsto dall'IVASS nell'art. 25, comma 8-ter, del regolamento n. 41/2018 che prevede un obbligo a carico delle imprese di assicurazione di fornire ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa le informazioni relative a tutti i costi e gli oneri connessi al prodotto di investimento assicurativo necessarie a predisporre la rendicontazione in esame.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>Con riguardo all’osservazione formulata da ASSORETI in via subordinata, si precisa che è rimessa all’autonomia dei distributori la scelta delle modalità concrete di fornitura delle informazioni richieste dalla norma in commento.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Attraverso il nuovo comma 3 si è inteso chiarire l'applicabilità dell’art. 50 del regolamento (UE) 2017/565 anche con riferimento all’informativa <i>ex post</i>.</p>	<p>3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l'articolo 50 del regolamento (UE) 2017/565.</p>
<p style="text-align: center;">TITOLO V GOVERNO DEI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI – OBBLIGHI PER I SOGGETTI ABILITATI ALLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA</p> <p style="text-align: center;"><i>Art. 135-terdecies (Principi generali)</i></p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa devono conoscere i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, valutarne la compatibilità con le esigenze della clientela, distribuirli nel mercato di riferimento individuato dal soggetto che realizza il prodotto, e fare in modo che i prodotti siano distribuiti solo quando ciò sia nell’interesse del cliente.</p>		<p style="text-align: center;">TITOLO V GOVERNO DEI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI – OBBLIGHI PER I SOGGETTI ABILITATI ALLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA</p> <p style="text-align: center;"><i>Art. 135-terdecies (Principi generali)</i></p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa devono conoscere i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, valutarne la compatibilità con le esigenze della clientela, distribuirli nel mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto individuato dal soggetto che realizza il prodotto, e fare in modo che i prodotti siano distribuiti solo quando ciò sia nell’interesse del cliente.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>Inoltre, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p><i>a)</i> riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere significativamente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento, al fine quantomeno di valutare se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le esigenze di tale mercato e se la prevista strategia distributiva continui a essere appropriata, nonché della eventuale revisione del prodotto effettuata dal produttore;</p> <p><i>b)</i> adottano opportune misure per ottenere le informazioni sul prodotto di investimento assicurativo e sul suo processo di approvazione, compreso il suo mercato di riferimento individuato dal soggetto che realizza il prodotto, per comprendere le caratteristiche e il mercato di riferimento identificato per ciascun prodotto.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 10, 11 e 12 del regolamento (UE) 2017/2358.</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-quaterdecies</u> (Mercato di riferimento effettivo)</p>	<p style="text-align: center;">ART. 135-QUATERDECIES: OSSERVAZIONI SUL COMMA 1</p>	<p>Inoltre, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p><i>a)</i> riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere significativamente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento, al fine quantomeno di valutare se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le esigenze di tale mercato e se la prevista strategia distributiva continui a essere appropriata, nonché della eventuale revisione del prodotto effettuata dal produttore;</p> <p><i>b)</i> adottano opportune misure per ottenere le informazioni sul prodotto di investimento assicurativo e sul suo processo di approvazione, compreso il suo mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto individuato dal soggetto che realizza il prodotto, per comprendere le caratteristiche e il mercato di riferimento identificato per ciascun prodotto.</p> <p style="text-align: center;">... omissis ...</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-quaterdecies</u> (Mercato di riferimento effettivo)</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano adeguate misure e procedure per assicurare che i prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.</p>	<p>Con riferimento al comma 1, AIPB ritiene che nella definizione del <i>target market</i> effettivo debba essere considerato anche il livello di servizio assicurato al cliente dal distributore e, pertanto, propone un'integrazione del comma 1 in tal senso.</p> <p>Valutazioni</p> <p>La definizione del <i>target market</i> effettivo può assumere diverse declinazioni a seconda del livello di servizio offerto al cliente, come sancito nel successivo art. 135-<i>noviesdecies</i>, che tra l'altro stabilisce una correlazione tra la natura del prodotto e l'attività di distribuzione.</p> <p>Ciò risulta in linea con il generale principio di proporzionalità che informa l'intera materia della <i>Product Oversight and Governance</i>. Al riguardo, si rammentano gli Orientamenti dell'ESMA sugli obblighi di <i>governance</i> dei prodotti ai sensi della MiFID II (ESMA 35-43-620 del 5 febbraio 2018) che, nel fornire indicazioni sull'attività di definizione del <i>target market</i> effettivo ad opera del distributore, chiariscono che il processo di declinazione del <i>target market</i> "è soggetto alla proporzionalità e ciò significa che il controllo e, ove necessario, la ridefinizione più precisa del mercato di riferimento dei produttori da parte del distributore dovrebbero essere più approfonditi per i prodotti più complessi e potrebbero essere meno approfonditi per i prodotti più semplici e più comuni" (cfr. Orientamento n. 38).</p>	<p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano adeguate misure e procedure per assicurare che i prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento effettivo e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei clienti a cui intendono destinare i prodotti di investimento assicurativi, al fine di garantire che gli interessi di quest'ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali ovvero da esigenze di finanziamento del distributore.</p> <p>3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa individuano il mercato di riferimento negativo.</p> <p>4. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo sono una specificazione di quanto individuato nel processo di approvazione ai sensi dell'articolo 30-<i>decies</i>, comma 4, del CAP e, ferma restando la responsabilità del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, possono coincidere con quest'ultimo.</p>	<p>Si ritiene, pertanto, di non modificare la disposizione nel senso richiesto dal partecipante alla consultazione.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 2</p> <p>PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiede di rivalutare l'opportunità di prevedere l'obbligo per i distributori di individuare un mercato di riferimento effettivo, non essendo previsto dalla normativa europea di riferimento e potendo causare una disparità di trattamento nella distribuzione di IBIP rispetto ad altri distributori.</p> <p>In subordine, il partecipante alla consultazione chiede l'eliminazione dell'obbligo, previsto nell'ultimo periodo del comma 6, lett. b), della disposizione in esame, di comunicare al produttore la distribuzione di IBIP a clienti che non appartengono al mercato di riferimento.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si ritiene di non accogliere le richieste di PwC TLS Avvocati e Commercialisti, in quanto:</p> <ul style="list-style-type: none"> - in linea con l'impianto di derivazione MiFID II, l'obbligo in capo al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa di definire il <i>target market</i> effettivo è funzionale a consentire la declinazione nel concreto delle indicazioni del 	<p>3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa individuano il mercato di riferimento negativo effettivo.</p> <p>4. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo effettivo sono una specificazione di quanto individuato nel processo di approvazione del mercato di riferimento e del mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto individuati ai sensi dell'articolo 30-<i>decies</i>, comma 4, del CAP e, ferma restando la responsabilità del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, possono coincidere con quest'ultimo essi.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>5. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo sono comunicati, prima della distribuzione, al soggetto che realizza il prodotto.</p> <p>6. Fermi restando gli obblighi di verifica e monitoraggio previsti dall'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/2358, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p>a) non distribuiscono prodotti di investimento assicurativi ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo o al target negativo individuato dal soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS n. xxx del xxx 2019, recante disposizioni in materia di requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi ai sensi del CAP;</p> <p>b) possono distribuire prodotti di investimento assicurativi ai clienti che non appartengono al mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 o al mercato di riferimento individuato dal</p>	<p>produttore, alla luce delle caratteristiche effettive della propria clientela;</p> <p>- l'obbligo di <i>reporting</i>, previsto nel comma 6, lett. b), è finalizzato a rendere edotta l'impresa di assicurazione dell'eventuale deviazione dal <i>target market</i> nell'ottica di consentirle, ove necessario, la revisione del prodotto assicurativo.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 6</p> <p>Il COMI e ABI chiedono di eliminare nel comma 6, lett. b), l'inciso "<i>In tal caso, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano l'incidenza in termini percentuali del prodotto sull'intero portafoglio e l'ampiezza in termini assoluti del portafoglio stesso</i>". In particolare, viene evidenziato che:</p> <p>- la disposizione in commento prevede, quali ulteriori condizioni per la vendita al di fuori del mercato di riferimento di IBIP, che essi siano adeguati o appropriati;</p> <p>- la valutazione in termini di concentrazione è solo una delle tipologie di controlli svolti nell'ambito della valutazione di adeguatezza;</p> <p>- per le polizze <i>unit linked</i>, che rappresentano la tipologia di IBIP più diffusa, il riferimento alla concentrazione presenta scarso significato.</p>	<p>5. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo effettivo sono comunicati, prima della distribuzione, al soggetto che realizza il prodotto.</p> <p>6. Fermi restando gli obblighi di verifica e monitoraggio previsti dall'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/2358, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p>a) non distribuiscono prodotti di investimento assicurativi ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo effettivo o al target mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto individuato dal soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS n. xxx del xxx 2019, recante disposizioni in materia di requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi ai sensi del CAP;</p> <p>b) possono distribuire prodotti di investimento assicurativi ai clienti che non appartengono al mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 o al mercato di riferimento del</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS di cui alla lettera <i>a</i>), purché tali prodotti corrispondano alle richieste e alle esigenze assicurative di quei clienti e siano adeguati o appropriati per essi. In tal caso, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano l'incidenza in termini percentuali del prodotto sull'intero portafoglio e l'ampiezza in termini assoluti del portafoglio stesso. La distribuzione a clienti che non appartengono al mercato di riferimento è comunicata dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al soggetto che realizza il prodotto.</p>	<p>Analoga richiesta viene formulata anche da UNIPOL Gruppo che ritiene il secondo periodo della lett. <i>b</i>) pleonastico nella parte in cui si riferisce alla vendita in adeguatezza e ultroneo in riferimento alla vendita in appropriatezza, in quanto imporrebbe una vendita rafforzata da elementi non previsti dall'art. 15 del regolamento (UE) 2017/2359.</p> <p>In subordine, UNIPOL Gruppo chiede una diversa formulazione della disposizione in commento.</p> <p>AIPB, ritenendo che la valutazione di adeguatezza sia influenzata dal livello del servizio di consulenza prestato dal distributore, chiede di modificare il comma 6 in modo da tener conto di tale circostanza.</p> <p>ANIA osserva che nel comma 6, lett. b), si fa riferimento al concetto di "<i>portafoglio</i>" e non a quello di "<i>consulenza con approccio di portafoglio</i>", ossia a quella modalità di prestazione del servizio di consulenza che in ambito MiFID permette la distribuzione al di fuori del mercato di riferimento. Pertanto, il partecipante alla consultazione chiede se tale disposizione debba essere integrata nel senso previsto dalla normativa di derivazione MiFID.</p> <p>Nella stessa direzione PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiede di sostituire il riferimento</p>	<p>soggetto che realizza il prodotto individuato dal soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS di cui alla lettera <i>a</i>), purché tali prodotti corrispondano alle richieste e alle esigenze assicurative di quei clienti e:</p> <p><i>i</i>) siano adeguati, nel caso di prodotti di investimento assicurativi di cui all'articolo 135-ter, comma 1;</p> <p><i>ii</i>) siano adeguati o appropriati, nel caso di prodotti di investimento assicurativi diversi da quelli di cui all'articolo 135-ter, comma 1. per essi. In tal caso, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano l'incidenza in termini percentuali del prodotto sull'intero portafoglio e l'ampiezza in termini assoluti del portafoglio stesso.</p> <p>7. La distribuzione a clienti che non appartengono al mercato di riferimento, ai sensi del comma 6, è comunicata dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al soggetto che realizza il prodotto.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>al “portafoglio” con il riferimento alla “consulenza con approccio di portafoglio”.</p> <p>Inoltre, il partecipante alla consultazione chiede di chiarire se il dovere di acquisire dal cliente informazioni concernenti l’intero portafoglio finanziario e assicurativo detenuto si riferisca al solo portafoglio detenuto presso l’intermediario che effettua la valutazione oppure se tale valutazione debba effettuarsi sulla base di informazioni relative ad altri rapporti eventualmente intrattenuti dal cliente con diversi intermediari (su richiesta del cliente stesso).</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si condividono le osservazioni formulate dal COMI, ABI e UNIPOL Gruppo e si elimina dalla lett. b) l’inciso “<i>In tal caso, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano l’incidenza in termini percentuali del prodotto sull’intero portafoglio e l’ampiezza in termini assoluti del portafoglio stesso</i>”.</p> <p>Si deve osservare, infatti, che la valutazione in termini di rischio di concentrazione del portafoglio rientra nell’ambito delle verifiche che l’intermediario è tenuto ad effettuare allorché agisce nel regime di adeguatezza.</p> <p>In tal senso, quindi, non appare necessario porre enfasi sull’obbligo di effettuare la suddetta</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>valutazione, poiché ciò potrebbe indurre a ritenere non necessarie tutte le altre attività relative alla valutazione di adeguatezza che, invece, devono in ogni caso essere effettuate.</p> <p>Per contro, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, quando opera in regime di appropriatezza, deve valutare soltanto l'esperienza e la conoscenza del cliente. Pertanto, l'eliminazione dell'obbligo di valutare l'incidenza percentuale del prodotto sull'intero portafoglio del cliente chiarisce che, in caso di distribuzione di IBIP in regime di appropriatezza, una simile valutazione non è dovuta.</p> <p>Come chiarito dalla disposizione in esame, la possibilità di collocare IBIP a <i>target market</i> grigio in regime di appropriatezza è ammessa solo con riferimento a quei prodotti che non ricadono nel perimetro della consulenza obbligatoria.</p> <p>Le ulteriori osservazioni volte alla riformulazione dell'inciso sopra riportato sono superate dall'eliminazione dello stesso.</p> <p>Valutazioni sull'aggiunta del comma 8</p> <p>Attraverso il nuovo comma 8 si è inteso assoggettare alla disciplina sulla POG i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa anche nelle ipotesi in cui distribuiscano IBIP realizzati da imprese di assicurazione con sede legale in un</p>	<p>8. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che distribuiscono prodotti di investimento assicurativi realizzati da imprese di assicurazione con sede legale in uno Stato membro diverso dall'Italia</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p style="text-align: center;"><u>Art. 135-octiesdecies</u> (<i>Collaborazione orizzontale</i>)</p> <p>1. In caso di collaborazione orizzontale, ciascun soggetto è responsabile del corretto adempimento degli obblighi previsti dal presente Titolo.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa coinvolti nella collaborazione orizzontale devono comunque:</p> <p><i>a)</i> assicurare che le informazioni significative relative al prodotto di investimento assicurativo vengano trasferite dal soggetto che lo realizza al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa finale;</p> <p><i>b)</i> qualora il soggetto che realizza il prodotto di investimento assicurativo richieda informazioni sulle vendite del prodotto di investimento assicurativo al fine di adempiere agli obblighi previsti dal regolamento (UE) 2017/2358,</p>	<p>altro Stato membro. Tale previsione intende assicurare un adeguato livello di tutela dei clienti italiani indipendentemente dalla nazionalità dei prodotti collocati.</p> <p style="text-align: center;">ART. 135 OCTIESDECIES: OSSERVAZIONI</p> <p>ANIA, alla luce della disposizione in esame, chiede di confermare che:</p> <p><i>a)</i> quando il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, nell'ambito della collaborazione orizzontale, riveste il ruolo di distributore titolare del mandato e l'intermediario di cui alla lettera <i>a)</i> o <i>b)</i> del RUI svolge il ruolo di suo collaboratore a diretto contatto con il cliente, quest'ultimo deve adottare il mercato di riferimento effettivo individuato dal primo;</p> <p><i>b)</i> quando l'intermediario di cui alla lettera <i>a)</i> o <i>b)</i> del RUI ricopre, nell'ambito della collaborazione orizzontale, il ruolo di distributore e il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa svolge il ruolo di suo collaboratore a diretto contatto con il cliente, quest'ultimo deve adottare il mercato di riferimento effettivo individuato dall'impresa produttrice.</p>	<p>adottano tutti i presidi necessari per garantire che i prodotti siano distribuiti in conformità al presente Libro, siano conformi alle norme europee e italiane e rispondano alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento effettivo individuato.</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-octiesdecies</u> (<i>Collaborazione orizzontale</i>)</p> <p>1. In caso di collaborazione orizzontale, ciascun soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa è responsabile del corretto adempimento degli obblighi previsti dal presente Titolo. Si applica l'articolo 16, comma 5, del regolamento IVASS recante disposizioni in materia di requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private e successive modifiche e integrazioni e l'articolo 42, commi 4 e 4-bis, del regolamento IVASS n. 40 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di distribuzione assicurativa e riassicurativa di cui al Titolo IX (Disposizioni generali in materia di distribuzione) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>consentire a quest'ultimo di acquisire quanto richiesto.</p> <p style="text-align: center;">(...)</p>	<p>Valutazioni</p> <p>La ricostruzione fornita da ANIA nella lett. <i>a</i>) deve essere valutata alla luce delle modifiche che l'IVASS ha apportato alla disciplina POG rispetto al testo sottoposto a consultazione, consistenti nel prevedere l'obbligo per tutti gli intermediari assicurativi di individuare un proprio mercato di riferimento effettivo in relazione alla loro clientela.</p> <p>Pertanto, nell'ipotesi <i>sub a</i>), l'intermediario assicurativo che svolge il ruolo di collaboratore del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che ha ricevuto il mandato dall'impresa di assicurazione dovrà collocare il prodotto ai propri clienti in base al suo <i>target market</i>.</p> <p>La ricostruzione fornita da ANIA nella lett. <i>b</i>) non è condivisibile, dovendo sempre i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa procedere all'individuazione di un proprio mercato di riferimento effettivo nel rispetto delle disposizioni Consob sulla POG.</p> <p>Alla luce delle modifiche apportate dall'IVASS alla materia in esame, nell'ottica di un miglior coordinamento della disciplina applicabile alla fattispecie della collaborazione orizzontale, si ritiene di modificare l'articolo in esame. In particolare, nel comma 1 si richiamano le</p>	<p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa coinvolti nella collaborazione orizzontale devono comunque:</p> <p>a) assicurare che le informazioni significative relative al prodotto di investimento assicurativo vengano trasferite dal soggetto che lo realizza al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa finale;</p> <p>b) qualora il soggetto che realizza il prodotto di investimento assicurativo richieda informazioni sulle vendite del prodotto di investimento assicurativo al fine di adempiere agli obblighi previsti dal regolamento (UE) 2017/2358, consentire a quest'ultimo di acquisire quanto richiesto.</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>disposizioni IVASS contenute nell’art. 16, comma 5, del regolamento sui requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi e nell’art. 42, commi 4 e 4-<i>bis</i>, del regolamento n. 40/2018 che disciplinano rispettivamente gli obblighi POG che devono essere rispettati da parte degli intermediari assicurativi nel caso di collaborazione orizzontale e i contenuti dell’accordo scritto formalizzato tra i soggetti coinvolti nella stessa.</p> <p>Il richiamo a tali disposizioni a cui dovranno per coerenza attenersi anche i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa coinvolti nella collaborazione orizzontale, in funzione del ruolo rivestito all’interno della stessa, comporta l’eliminazione del comma 2 dell’articolo in esame.</p>	
<p style="text-align: center;">TITOLO VI REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-<i>vicies</i></u> (<i>Conoscenze e competenze</i>)</p> <p>1. Nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano le disposizioni di cui al Titolo IX della Parte II del Libro III con riferimento ai membri del personale che operano all’interno dei locali. I requisiti di conoscenza e competenza sono integrati da quanto previsto</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 1</p> <p>ASSORETI chiede:</p> <p>a) l’eliminazione della disposizione (contenuta negli artt. 79, comma 6, 80, comma 3 e 81, comma 1, lett. h) e i) secondo cui i corsi devono avere una durata giornaliera minima di tre ore, non essendo compatibile con le</p>	<p style="text-align: center;">TITOLO VI REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-<i>vicies</i></u> (<i>Conoscenze e competenze</i>)</p> <p style="text-align: center;">... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>dall’Allegato I, punto II, della direttiva 2016/97 sulla distribuzione assicurativa.</p> <p>2. Le ore di formazione e di aggiornamento professionale svolte ai fini dell’iscrizione e della permanenza nel Registro degli Intermediari assicurativi, anche a titolo accessorio, e riassicurativi di cui all’art. 109 del CAP o negli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei</p>	<p>caratteristiche della formazione <i>on line</i> e non essendo conforme alla disciplina sul punto prevista dall’IVASS;</p> <p>b) la limitazione dell’obbligo di effettuare il <i>test</i> esclusivamente in aula ai soli fini della formazione iniziale (artt. 79, comma 9, lett. a), 80, comma 3 e 81, comma 1, lett. h) e i)) e non anche per il <i>test</i> conclusivo dei corsi di aggiornamento professionale che potrebbe essere effettuato <i>on line</i>.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si ritiene di non accogliere le osservazioni formulate da ASSORETI in considerazione del fatto che la disciplina sui requisiti di conoscenza e competenza degli intermediari è attualmente in fase di revisione. In particolare, l'intento che guida l'emananda disciplina è quella di attuare una semplificazione normativa e di valorizzare, al contempo, l'autonomia decisionale dei soggetti vigilati.</p> <p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 2</p> <p>ABI, relativamente al comma 2, chiede di precisare che il mutuo riconoscimento della formazione possa essere computato con riferimento al mantenimento del requisito di professionalità indipendentemente dall’iscrizione ad un albo/registro.</p>	<p>2. Le ore di formazione e di aggiornamento professionale svolte ai sensi dell’articolo 156 o ai fini dell’iscrizione e della permanenza nel Registro degli Intermediari assicurativi, anche a titolo accessorio, e riassicurativi di cui all’articolo 109 del CAP o negli elenchi degli</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>mediatori creditizi di cui all'art. 128-<i>undecies</i> del TUB, se svolte nelle materie indicate nel Titolo IX della Parte II del Libro III, possono essere fatte valere anche ai fini del rispetto dei requisiti previsti dal comma 1.</p>	<p>ANASF chiede di riformulare il comma 2 al fine di prevedere che il mutuo riconoscimento ivi sancito valga anche per i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Con riferimento all'osservazione formulata da ABI, si evidenzia che il comma 2 della disposizione in commento è finalizzato a disciplinare le ipotesi in cui il personale che opera presso il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa svolga attività di formazione ai fini dell'iscrizione e della permanenza nei registri ivi citati. Diversamente, troverà applicazione nei suoi confronti il comma 1 che richiama la disciplina generale prevista nel Libro III del Regolamento Intermediari.</p> <p>Alla luce delle osservazioni formulate da ANASF si ritiene di modificare il comma 2 al fine di prevedere il mutuo riconoscimento con l'attività formativa svolta dai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede ai sensi dell'art. 156 del Regolamento Intermediari.</p>	<p>agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi di cui all'art-icolo 128-<i>undecies</i> del TUB, se svolte nelle materie indicate nel Titolo IX della Parte II del Libro III, possono essere fatte valere anche ai fini del rispetto dei requisiti previsti dal comma 1.</p>
<p style="text-align: center;">TITOLO VII DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI BANCARI, PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI E SERVIZI DI INVESTIMENTO</p>		

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies semel</u> (Distribuzione di prodotti bancari, prodotti di investimento assicurativi e servizi di investimento)</p> <p>1. Gli intermediari che svolgono sia il servizio di distribuzione di depositi strutturati, di prodotti finanziari emessi da banche diversi dagli strumenti finanziari e/o di prodotti di investimento assicurativi disciplinato dal presente Libro, sia il collocamento di strumenti finanziari e/o la consulenza in materia di investimenti, considerano unitariamente il rapporto con i clienti al fine di adempiere in modo uniforme e coordinato alle regole di condotta.</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiede di confermare che il riferimento alla considerazione unitaria del rapporto con il cliente permette ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che distribuiscono sia IBIP che strumenti finanziari di applicare in modo uniforme le medesime regole procedurali e operative, tra cui, in particolare, quelle sull'adeguatezza e sull'appropriatezza.</p> <p>Valutazioni</p> <p>La <i>ratio</i> del tradizionale principio espresso dalla norma in commento consiste nell'assicurare che il rapporto con il cliente sia considerato nella sua unitarietà, senza partizioni a seconda dell'oggetto dell'attività svolta o del servizio prestato.</p> <p>La predisposizione delle misure procedurali funzionali a garantire l'applicazione omogenea e coordinata delle regole di condotta sottese alla distribuzione degli strumenti finanziari e degli IBIP è legittimata dall'impianto normativo generale relativo all'attività di distribuzione di IBIP, volto ad evitare oneri aggiuntivi in capo ai soggetti vigilati. Tuttavia, rientra nell'autonomia decisionale e organizzativa dei soggetti abilitati</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<p>alla distribuzione assicurativa approntare regole procedurali e operative specifiche per la distribuzione di IBIP.</p>	
<p style="text-align: center;">TITOLO VIII ISTRUZIONI IMPARTITE DALLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies bis</u> (Istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione)</p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione per le quali operano.</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 1</p> <p>Il COMI e ABI chiedono di integrare la disposizione del comma 1 attraverso un richiamo all'art. 135-vicies <i>semel</i> in modo da chiarire che, nel rispettare le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa tengono conto del modello da essi adottato per la prestazione dei servizi di investimento e quindi delle specificità utilizzate per la distribuzione di tutti i prodotti di investimento, in modo da garantire l'unitarietà del rapporto con i clienti ai sensi dell'art. 135-vicies <i>semel</i>.</p> <p>Valutazioni</p> <p>La disposizione in esame non entra in conflitto né deroga a quanto previsto dall'art. 135-vicies <i>semel</i> e, pertanto, non si ritiene di integrare il comma 1 con la specificazione richiesta.</p>	<p style="text-align: center;">TITOLO VIII ISTRUZIONI IMPARTITE DALLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies bis</u> (Istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, in particolare, trasmettono all'impresa di assicurazione, dietro specifica istruzione della medesima, tutte le informazioni necessarie per fornire il "Documento unico di rendicontazione annuale" completo anche di tutti i costi e oneri connessi all'attività di distribuzione, previsto dall'articolo 25 del regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi ai sensi del CAP.</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 2</p> <p>Il COMI e ABI chiedono di modificare il comma 2 al fine di limitare gli adempimenti informativi ivi previsti nei confronti delle imprese di assicurazione alle sole informazioni relative alle eventuali commissioni esplicite e/o costi espliciti applicati ai clienti.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Alla luce delle osservazioni formulate, il comma 2 è modificato al fine di focalizzare il <i>set</i> informativo da rendere all'impresa di assicurazione sui costi e gli oneri connessi all'attività distributiva.</p>	<p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, in particolare, trasmettono all'impresa di assicurazione, dietro specifica istruzione della medesima, tutte le informazioni relative a tutti i costi e gli oneri connessi all'attività di distribuzione necessarie per fornire predisporre il "Documento unico di rendicontazione annuale" completo anche di tutti i costi e oneri connessi all'attività di distribuzione, previsto dall'articolo 25 del regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private CAP.</p>
<p style="text-align: center;">PARTE IV CONFLITTI DI INTERESSE</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies quater</u> (Principi generali)</p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che i conflitti di</p>		<p style="text-align: center;">PARTE IV CONFLITTI DI INTERESSE</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies quater</u> (Principi generali)</p> <p style="text-align: center;">... omissis ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>interesse incidano negativamente sugli interessi dei loro clienti.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>3. Al fine di evitare che il conflitto di interessi incida negativamente sugli interessi dei clienti, i soggetti abilitati stabiliscono specificamente per ciascun rapporto contrattuale se la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto incida negativamente sull'interesse del contraente, valutando in particolare la contestualità dell'operazione contrattuale e la situazione finanziaria del contraente.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p style="text-align: center;">OSSERVAZIONI SUL COMMA 3</p> <p>Con riferimento al comma 3, AIPB chiede di confermare che, in caso di collaborazione orizzontale, la formulazione dell'art. 55, comma 2, del regolamento IVASS n. 40/2018, sottoposto a consultazione, non pregiudichi l'applicazione dell'art. 135-<i>vicies quater</i>, non trovando applicazione nei confronti dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.</p> <p>PwC TLS Avvocati e Commercialisti chiede di prevedere che la valutazione rimessa all'intermediario nel comma 3 (se la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto incida negativamente sull'interesse del contraente) possa essere ampliata in relazione all'interesse del contraente, in modo da essere riferita esclusivamente alle richieste ed esigenze del cliente, a tale scopo raccolte dal distributore.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Relativamente alle osservazioni pervenute si evidenzia che:</p>	<p>3. Al fine di evitare che il conflitto di interessi incida negativamente sugli interessi dei clienti, i soggetti abilitati stabiliscono specificamente per ciascun rapporto contrattuale se la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto incida negativamente sull'interesse del contraente cliente, valutando in particolare la contestualità dell'operazione contrattuale e la situazione finanziaria del contraente cliente.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
	<ul style="list-style-type: none"> - fermo restando il principio generale secondo cui in caso di collaborazione orizzontale gli adempimenti previsti sono a carico dei soggetti che hanno il rapporto diretto con il cliente, si chiarisce che, nel caso in cui tali soggetti siano tenuti all'osservanza del Regolamento Intermediari, nei loro confronti trova applicazione la disposizione in esame. Al fine di evitare incertezze interpretative al riguardo, il sudesposto principio generale è riferito nel nuovo art. 132 anche all'art. 135-<i>vicies quater</i>; - secondo l'impianto generale della disciplina sul conflitto di interessi (<i>cf.</i> comma 1, della disposizione in esame), i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa sono tenuti a valutare le circostanze che potrebbero incidere negativamente sugli interessi dei clienti al fine di predisporre le misure idonee a contenere tale eventualità. Nel comma 3 si è inteso richiamare l'attenzione su una particolare fattispecie in cui risulta innalzato il rischio di nuocere agli interessi dei clienti. 	
<p style="text-align: center;"><u>Art. 135-<i>vicies quinquies</i></u> (Sistemi di remunerazione e di incentivazione e valutazione del personale)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>		<p style="text-align: center;"><u>Art. 135-<i>vicies quinquies</i></u> (Sistemi di remunerazione e di incentivazione e valutazione del personale)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>3. Nell’adempimento degli obblighi di cui al presente articolo, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l’articolo 93, comma 3.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p>OSSERVAZIONI SUL COMMA 3</p> <p>Lo Studio Legale D’Argenio Polizzi e Associati rileva che l’art. 93, comma 3, del Regolamento Intermediari, che a sua volta richiama il regolamento delegato MiFID II, non dovrebbe applicarsi alle pratiche di remunerazione del personale dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, trovando applicazione nei confronti di tali soggetti, ai sensi dell’art. 25-ter del TUF, le norme del CAP e del regolamento delegato (UE) 2017/2359 applicabili alla fattispecie in esame.</p> <p>Valutazioni</p> <p>In accoglimento dell’osservazione in esame, la norma in commento è modificata nel senso di richiamare la pertinente disposizione contenuta nel regolamento delegato (UE) 2017/2359.</p>	<p>3. Nell’adempimento degli obblighi di cui al presente articolo, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l’articolo 8 del regolamento (UE) 2017/2359, comma 3.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>
<p style="text-align: center;">PARTE V CONSERVAZIONE DELLE REGISTRAZIONI</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies septies</u> (Registrazione delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche)</p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>Il COMI e ABI chiedono che sia valutata con attenzione la disciplina che si intende introdurre sulle registrazioni delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche, in quanto comporta oneri di attuazione molto elevati in ragione della quantità di dati da conservare.</p> <p>Con particolare riferimento al comma 6, ABI osserva che la fattispecie della trasmissione di</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>1. Le registrazioni di cui all'articolo 135-<i>vicies sexies</i> comprendono la registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche riguardanti le operazioni concluse nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa.</p> <p>2. Il presente articolo si applica anche alle conversazioni telefoniche e alle comunicazioni elettroniche rese nell'ambito dello svolgimento dell'attività indicata al comma 1 che non hanno condotto all'effettiva conclusione di operazioni.</p> <p>3. Ai fini dei commi 1 e 2, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano tutte le misure ragionevoli per registrare le conversazioni telefoniche e le comunicazioni elettroniche effettuate, trasmesse o ricevute attraverso apparecchiature da essi fornite a un dipendente o collaboratore o che hanno autorizzato a utilizzare. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano tutte le misure ragionevoli per impedire che un dipendente o collaboratore effettui, trasmetta o riceva su apparecchiature private conversazioni telefoniche e comunicazioni elettroniche che non siano in grado di registrare o copiare.</p> <p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa comunicano ai clienti che saranno registrate le conversazioni o le comunicazioni telefoniche tra loro intercorrenti che danno</p>	<p>ordini ivi disciplinata non sembra coerente con la distribuzione di IBIP.</p> <p>Valutazioni</p> <p>Si ritiene di non accogliere le richieste di modifica della norma in commento per mantenere uniformità con le analoghe disposizioni applicate ai soggetti vigilati regolanti la prestazione dei servizi e delle attività di investimento di derivazione MiFID II.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p>luogo o possono dar luogo a operazioni. Tale comunicazione può essere effettuata una sola volta, prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa.</p> <p>5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa si astengono dallo svolgere per telefono l'attività di distribuzione assicurativa se essi non hanno preventivamente effettuato la comunicazione di cui al comma 4.</p> <p>6. Gli ordini possono essere trasmessi dai clienti tramite canali diversi da quello telefonico, a condizione che venga impiegato un supporto durevole quale posta, <i>fax</i>, posta elettronica o altra documentazione attestante gli ordini disposti dai clienti nel corso di riunioni. Il contenuto delle conversazioni intercorse alla presenza del cliente può essere registrato mediante verbali o annotazioni scritte. Tali ordini sono considerati equivalenti agli ordini ricevuti per telefono.</p>		
<p>Entrata in vigore</p> <p>Documento di consultazione pubblicato il 23 settembre 2019</p> <p><i>“Da ultimo, si rappresenta che, al fine di riconoscere ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa un congruo lasso di tempo entro cui conformarsi alla disciplina</i></p>	<p>OSSERVAZIONI</p> <p>Il COMI, ABI, ASSOSIM, ASSORETI, ANIA, Feder.Pr.O.M.M. - UILTuCS, e UNIPOL Gruppo chiedono di prevedere un congruo periodo di tempo per consentire agli operatori di adeguarsi alla nuova normativa.</p>	

Articolato sottoposto a consultazione	Osservazioni / valutazioni	Nuovo articolato
<p><i>oggetto di consultazione con il presente documento, l'entrata in vigore della stessa sarà fissata al 1° aprile 2020.”</i></p>	<p>Valutazioni</p> <p>Alla luce delle osservazioni pervenute, si ritiene di prevedere nella delibera di modifica del Regolamento Intermediari che le nuove disposizioni regolamentari entrino in vigore il 31 marzo 2021.</p>	

LIBRO IX
OBBLIGHI DI INFORMAZIONE E NORME DI COMPORTAMENTO PER LA
DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI

PARTE I
DISPOSIZIONI PRELIMINARI

Art. 131
(Definizioni)

1. Nel presente Libro si intendono per:

- a)* «regolamento (UE) 2017/2358»: il regolamento delegato (UE) 2017/2358 della Commissione del 21 settembre 2017 che integra la direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti in materia di governo e controllo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi;
- b)* «regolamento (UE) 2017/2359»: il regolamento delegato (UE) 2017/2359 della Commissione del 21 settembre 2017 che integra la direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli obblighi di informazione e le norme di comportamento applicabili alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi;
- c)* «regolamento (UE) 2017/565»: il regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016 che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva;
- d)* «CAP»: il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 (“Codice delle Assicurazioni Private”);
- e)* «prodotto di investimento assicurativo»: un prodotto ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera *w-bis.3*), del Testo Unico;
- f)* «soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa»: i soggetti di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *w-bis*), del Testo Unico;
- g)* «cliente»: la persona fisica o giuridica in favore della quale un soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa svolge attività di distribuzione assicurativa;
- h)* «attività di distribuzione assicurativa»: l'attività definita dall'articolo 106 del CAP avente ad oggetto prodotti di investimento assicurativi;
- i)* ~~«consulenza fondata su un'analisi imparziale e personale»:~~ ~~la consulenza prevista dall'articolo 119-ter, comma 4, del CAP~~ **«consulenza»:** **la consulenza prevista dall'articolo 1, comma 1, lettera *m-ter*), del CAP;**
- l)* «consulenza su base indipendente»: la consulenza prevista dall'articolo 24-*bis*, comma 2, del Testo Unico quando ha ad oggetto prodotti di investimento assicurativi;

- m) «ricerca in materia di investimenti»: la ricerca come definita dall'articolo 36 del regolamento (UE) 2017/565, quando fornita a un soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa nell'ambito dello svolgimento dell'attività medesima;
- n) «collaborazione orizzontale»: collaborazione tra soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa e intermediari operativi iscritti nelle sezioni A e B del registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP o nell'elenco annesso al registro di cui all'articolo 116-*quinquies* del CAP ~~medesimo decreto~~, ai sensi dell'articolo 22, comma 10, del decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221;
- o) «supporto durevole»: il supporto definito dall'articolo 1, comma 1, lettera *vv-quater*), del CAP il cui utilizzo è disciplinato dall'articolo 120-*quater*, commi da 1 a 6 del CAP;
- p) «KID»: il documento contenente le informazioni chiave redatto in conformità a quanto stabilito dal regolamento (UE) n. 1286/2014 del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati;
- q) «DIP aggiuntivo IBIP»: Documento informativo precontrattuale aggiuntivo per i prodotti d'investimento assicurativi come disciplinato dal regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private;
- r) «tecniche di comunicazione a distanza»: qualunque tecnica di contatto con la clientela, diversa dalla pubblicità, impiegata per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi senza la presenza fisica e simultanea del ~~distributore~~ **soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa** e del cliente;
- s) ~~«mercato di riferimento negativo»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile.~~
- s) «mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto»: il mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/2358;**
- t) «mercato di riferimento effettivo»: il mercato di riferimento individuato dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che distribuisce il prodotto ai sensi dell'articolo 135-*quinquiesdecies*, commi 1 e 2;**
- u) «mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile, individuato dal soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS recante disposizioni in materia di requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private e successive modifiche e integrazioni;**
- v) «mercato di riferimento negativo effettivo»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile, individuato dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che distribuisce il prodotto ai sensi dell'articolo 135-*quinquiesdecies*, comma 3.**



Art. 132

(Collaborazioni orizzontali)

1. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente Libro nei confronti dei clienti, quali quelli indicati dagli articoli 134, 135, 135-ter, 135-septies e 135-vicies quinquies, sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.
2. Fermo restando quanto previsto dal comma 1, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa garantisce che le informazioni da rendere al cliente ai sensi del comma 5 dell'articolo 135-septies comprendano quelle relative a ogni pagamento o beneficio ricevuto da o pagato a terzi dai soggetti coinvolti nella collaborazione orizzontale.

PARTE II
TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA
DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO
ASSICURATIVI

TITOLO I
INFORMAZIONI, COMUNICAZIONI
PUBBLICITARIE E PROMOZIONALI

Art. ~~132~~-133

(Requisiti generali delle informazioni e informativa precontrattuale)

1. Tutte le informazioni, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, indirizzate dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa a clienti o potenziali clienti devono essere imparziali, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni pubblicitarie e promozionali sono chiaramente identificabili come tali.
2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono prima dell'effettuazione dell'operazione ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere l'attività di distribuzione svolta e il tipo di prodotti di investimento assicurativi che sono loro proposti, nonché i rischi a essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni di investimento con cognizione di causa. Tali informazioni si riferiscono:
 - a) al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa:
 - i) per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa iscritti nella sezione **D** del registro unico degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP, le seguenti informazioni:
 - 1) denominazione sociale;
 - 2) sede legale e recapiti;
 - 3) eventuali indirizzi *internet*, di posta elettronica e di posta elettronica certificata e indicazione del sito *internet* attraverso cui è promossa o svolta l'attività, dove esistente;

ii) per i soggetti dell'Unione europea abilitati alla distribuzione assicurativa iscritti nell'elenco annesso di cui all'articolo 116-*quinquies*, comma 5, del CAP, le seguenti informazioni:

1) ragione sociale;

2) Stato membro in cui sono registrati;

3) indirizzo *internet* al quale è possibile consultare il registro dello Stato membro d'origine in cui sono iscritti;

4) sede legale o numero di registrazione nello Stato membro d'origine;

5) Autorità di vigilanza dello Stato membro d'origine;

6) in caso di attività in regime di stabilimento, sede secondaria nel territorio della Repubblica e nominativo del responsabile della sede secondaria;

7) data di inizio dell'attività di distribuzione nel territorio della Repubblica;

8) recapito telefonico ed eventuali indirizzi *internet* e di posta elettronica e, ove esistente, indirizzo di posta elettronica certificata;

iii) il riferimento al registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP o all'elenco annesso di cui all'articolo 116-*quinquies*, comma 5, del CAP, in cui il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa è iscritto e l'indicazione circa i mezzi esperibili per verificare che sia effettivamente registrato;

iv) le procedure che consentono al cliente di presentare ricorsi a organi di risoluzione stragiudiziale delle controversie ovvero reclamo al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa o all'impresa di assicurazione;

v) ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, pari o superiore al dieci per cento del capitale sociale o dei diritti di voto in una determinata impresa di assicurazione;

vi) ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, pari o superiore al dieci per cento del capitale sociale o dei diritti di voto del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa detenuta da una determinata impresa di assicurazione o dall'impresa controllante una determinata impresa di assicurazione;

b) al prodotto di investimento assicurativo e all'attività di distribuzione assicurativa:

i) le attività prestate e le loro caratteristiche, indicando il contenuto delle prestazioni dovute;

ii) se il prodotto è distribuito mediante consulenza, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa informa il cliente se:

1) la consulenza è fondata **sull'analisi di un numero sufficiente di prodotti di investimento assicurativi disponibili sul mercato, che consenta ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di formulare una raccomandazione personalizzata, secondo criteri professionali, in merito al prodotto di investimento assicurativo adeguato a soddisfare le esigenze del cliente su un'analisi imparziale e personale.** ~~Il soggetto abilitato spiega in maniera chiara e concisa se e~~

~~perché la consulenza si configura come fondata o non fondata su un'analisi imparziale e personale e il tipo e la natura delle limitazioni applicabili;~~

2) la consulenza è fornita su base indipendente. Il soggetto abilitato spiega in maniera chiara e concisa se e perché la consulenza si configura come fornita o non fornita su base indipendente e il tipo e la natura delle limitazioni applicabili, incluso il divieto di ricevere e trattenere incentivi;

3) la consulenza è di natura obbligatoria, ai sensi dell'articolo 135-~~ter~~*quater*;

4) la consulenza **non grava economicamente sui clienti** è ~~gratuita~~ ai sensi dell'articolo 121-*septies*, comma 2, del CAP;

5) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce al cliente una valutazione periodica dell'adeguatezza dei prodotti di investimento assicurativi proposti o raccomandati;

iii) se, in virtù di un obbligo contrattuale, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa è tenuto a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione, dovendo in tal caso specificare la denominazione di tali imprese;

iv) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa **distribuisce determinati prodotti senza vincoli di esclusiva con una o più imprese di assicurazione** ~~non è vincolato a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione e non fornisce consulenza su base indipendente o fondata su un'analisi imparziale e personale~~. In tal caso comunica la denominazione delle imprese di assicurazione con le quali ha o potrebbe avere rapporti d'affari;

v) la natura e la fonte dei conflitti di interesse per i quali i presidi adottati per la loro gestione non sono sufficienti per assicurare con ragionevole certezza che sia evitato il rischio di nuocere agli interessi del cliente;

vi) indicazioni sulle strategie di investimento proposte, inclusi opportuni orientamenti e avvertenze sui rischi associati ai prodotti d'i investimento assicurativi proposti o a determinate strategie di investimento proposte;

vii) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa agisce su incarico del cliente ovvero in nome e per conto di una o più imprese di assicurazione, specificando in quest'ultimo caso la denominazione della/e impresa/e di cui distribuisce i prodotti;

viii) nome/ragione sociale dell'/degli intermediario/i assicurativo/i con cui il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa ha in corso rapporti di collaborazione orizzontale;

ix) con riferimento al pagamento dei premi:

1) se i premi pagati dal cliente e le somme destinate ai risarcimenti o ai pagamenti dovuti dalle imprese di assicurazione, se regolati per il tramite del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, costituiscono patrimonio autonomo e separato dal patrimonio del soggetto abilitato stesso,

oppure

2) se è stata stipulata una fideiussione bancaria idonea a garantire una capacità finanziaria pari al 4 per cento dei premi incassati, con ~~un~~ **il minimo previsto dalla normativa europea di euro 18.750;**

x) con riguardo alle remunerazioni e agli incentivi percepiti, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa indica:

1) la natura del compenso (onorario corrisposto direttamente dal cliente; commissione inclusa nel premio assicurativo; altro tipo di compenso, compresi i benefici economici di qualsiasi tipo offerti o ricevuti in virtù della distribuzione effettuata; combinazione delle diverse tipologie di compensi di cui sopra);

2) nel caso di onorario corrisposto direttamente dal cliente, l'importo del compenso o, se non è possibile, informazioni relative al metodo per calcolarlo;

3) le informazioni su tutti i costi e gli oneri, comprese le informazioni relative all'attività di distribuzione assicurativa, al costo del prodotto di investimento assicurativo raccomandato o offerto in vendita al cliente e alle modalità di pagamento da parte del cliente, ivi inclusi eventuali pagamenti eseguiti a favore di o tramite terzi. Le informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi all'attività di distribuzione assicurativa e al prodotto di investimento assicurativo, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, sono presentate in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica;

4) le informazioni previste dagli articoli 135-~~quinquies~~ *sexies*, comma 2, 135-~~septies~~ *octies*, comma 4, 135-~~novies~~ *decies*, comma 4 e 135-~~undecies~~ *duodecies*, comma 1, lettera a).

3. Quando il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce al cliente informazioni in merito ad un prodotto di investimento assicurativo comunica l'esistenza del KID e del DIP aggiuntivo IBIP. Gli obblighi informativi di cui al comma 2, lettera b), **con riferimento al prodotto**, possono essere adempiuti mediante la consegna del KID e del DIP aggiuntivo IBIP, se tali documenti contengono tutte le informazioni previste. In caso di prodotti che prevedono più **opzioni** ~~linee~~ di investimento, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa deve fornire le informazioni con riferimento alle ~~specifiche~~ **opzioni** ~~linee~~ di investimento.

4. Se i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa procedono alla distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi fuori dai locali o mediante tecniche di comunicazione a distanza, comunicano ai clienti che hanno l'obbligo di:

a) valutare la coerenza con le richieste ed esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente, l'adeguatezza oppure l'appropriatezza del prodotto di investimento assicurativo proposto, acquisendo, a tal fine, ogni utile informazione;

b) osservare gli ulteriori obblighi comportamentali previsti dalla normativa vigente;

c) consegnare al cliente o potenziale cliente, prima dell'effettuazione dell'operazione, copia della documentazione informativa prescritta dalla vigente disciplina;

d) consegnare al cliente o potenziale cliente copia dei contratti e di ogni altro documento da questo sottoscritto.



Art. ~~133~~ 134

(Modalità di fornitura delle informazioni)

1. Le informazioni di cui all'articolo ~~132~~ **133**, comma 2, lettera *a*), sono fornite al cliente prima dell'effettuazione dell'operazione mediante la trasmissione o la consegna di apposito documento.
2. L'obbligo di consegna o di trasmissione delle informazioni di cui al comma 1 non si applica quando le informazioni sono fornite dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al momento della instaurazione del rapporto con il cliente. In occasione della distribuzione di un prodotto di investimento assicurativo successivamente all'instaurazione del rapporto con il cliente, le informazioni di cui all'articolo ~~132~~ **133**, comma 2, lettera *a*), sono fornite mediante la consegna o la trasmissione di un documento qualora sia intervenuto un aggiornamento delle stesse.
3. Le informazioni di cui all'articolo ~~132~~ **133**, comma 2, lettera *a*), sono altresì messe a disposizione del pubblico nei locali del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, anche avvalendosi di apparecchiature tecnologiche, **oppure sono pubblicate sul suo sito internet, ove utilizzato per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, purché il soggetto abilitato dia avviso della pubblicazione nei propri locali.**
4. Le informazioni di cui all'articolo ~~132~~ **133**, comma 2, lettera *b*), sono fornite dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prima di ciascuna operazione avente ad oggetto un prodotto di investimento assicurativo, mediante la consegna o la trasmissione di un apposito documento.
- ~~5. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.~~
- ~~56.~~ I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 44, 46, 47, ad eccezione del paragrafo 1, lettera *g*), 48, 50, 51 e 52 del regolamento (UE) 2017/565.
- 6. Le informazioni di cui all'articolo 133, comma 2, lettere *a*) e *b*), sono fornite in conformità a quanto previsto dall'articolo 120-*quater*, commi da 1 a 6, del CAP.**

TITOLO II

ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA, E
CONSULENZA OBBLIGATORIA E PRATICHE DI VENDITA ABBINATA

Capo I

Adeguatezza

Art. ~~134~~ 135

(Principi generali)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano coerenti con le richieste ed esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze **assicurative previdenziali**, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione **finanziaria ed** assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata,

anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano adeguati al cliente o potenziale cliente e, in particolare, che siano adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua capacità di sostenere perdite. Essi non raccomandano prodotti di investimento assicurativi non adeguati al cliente o potenziale cliente.

3. Ai fini del comma 2, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito:

a) alle conoscenze ed esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto raccomandato;

b) alla sua situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere perdite;

c) agli obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 9, 10, 11, 12, 13, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.

5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che intrattengono un rapporto continuativo con il cliente, per esempio fornendo un servizio ~~continuativo~~ di consulenza in materia di investimenti **accompagnato da una valutazione periodica dell'adeguatezza**, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per mantenere informazioni adeguate e aggiornate sui clienti ai fini dell'osservanza di quanto previsto dai ~~comi~~ **1 e 2**.

6. Quando i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per assicurare di essere in grado di:

a) comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e rischi, dei prodotti d'investimento assicurativi selezionati per i clienti;

b) valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se altri prodotti finanziari o altri prodotti d'investimento assicurativi equivalenti siano adeguati al cliente.

~~7. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che ha il rapporto diretto con il cliente.~~

Art. 135-bis

(Dichiarazioni di rispondenza alle richieste ed alle esigenze e di adeguatezza)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, prima che l'operazione sia effettuata, forniscono al cliente un'apposita dichiarazione, ~~sottoscritta da entrambi~~, nella quale lo informano che il prodotto risponde alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente, ~~specificandone i motivi. La~~ ~~dichiarazione indica, altresì, se il prodotto è distribuito al di fuori del mercato di riferimento ai sensi dell'articolo 135-*quaterdecies*, comma 6, lettera b).~~

2. Ai fini di cui all'articolo 14 del regolamento (UE) 2017/2359, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che prestano consulenza sui prodotti di investimento assicurativi forniscono ai clienti, su supporto durevole, prima che l'operazione sia effettuata, una dichiarazione di adeguatezza che specifichi la consulenza prestata e indichi perché **il prodotto** corrisponda alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.

3. Qualora, ai fini dell'effettuazione dell'operazione, venga utilizzato un mezzo di comunicazione a distanza che impedisce la previa consegna delle dichiarazioni previste dai commi 1 e 2, queste possono essere fornite al cliente, su supporto durevole, senza ingiustificati ritardi subito dopo che l'operazione sia effettuata, a condizione che:

a) il cliente abbia prestato il proprio consenso; e

b) il soggetto abilitato abbia dato al cliente la possibilità di ritardare l'effettuazione dell'operazione al fine di ricevere preventivamente le dichiarazioni.

Capo II Appropriatezza

Art. 135-bis ter (Principi generali)

1. Qualsiasi prodotto di investimento assicurativo proposto o chiesto deve essere coerente con le richieste e le esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze **assicurative previdenziali**, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto. Prima dell'effettuazione dell'operazione, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono al cliente la dichiarazione di rispondenza alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente di cui all'articolo 135-bis, comma 1. Si applica il comma 3 del medesimo articolo.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando distribuiscono prodotti di investimento assicurativi senza fornire consulenza, richiedono al cliente o potenziale cliente di fornire informazioni in merito alla sua conoscenza ed esperienza riguardo al tipo specifico di prodotto proposto o chiesto, al fine di determinare se il prodotto in questione è appropriato per il cliente o potenziale cliente.

3. Qualora i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ritengano, ai sensi del comma 2, che il prodotto non sia appropriato per il cliente o potenziale cliente, lo avvertono di tale situazione, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione, ~~sottoscritta da entrambi~~. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.

4. Qualora il cliente o potenziale cliente scelga di non fornire le informazioni di cui al comma 2 o qualora tali informazioni non siano sufficienti, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa avvertono il cliente o potenziale cliente che tali circostanze impediranno loro di determinare se il prodotto sia per lui appropriato, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione, ~~sottoscritta da entrambi~~. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.

5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 15, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.

~~6. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.~~

Capo III
Consulenza obbligatoria

Art. 135-ter quater
(Consulenza obbligatoria)

1. Nell'attività di distribuzione assicurativa i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prestano consulenza per la vendita dei prodotti di investimento assicurativi **per cui sussiste l'obbligo di consulenza ai sensi dell'articolo 68-duodecies del regolamento IVASS n. 40 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di distribuzione assicurativa e riassicurativa di cui al Titolo IX (Disposizioni generali in materia di distribuzione) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private, salvo che si tratti di prodotti d'investimento assicurativi non complessi di cui all'articolo 16 del regolamento (UE) 2017/2359. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa acquisiscono dalle imprese produttrici la lista dei prodotti rispetto ai quali sussiste l'obbligo di consulenza.**

2. La prestazione della consulenza sui prodotti di investimento assicurativi unitamente a un servizio di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell'adeguatezza non comporta l'applicazione dell'articolo 121-septies, comma 2, secondo periodo, del CAP.

~~2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, al fine dell'adempimento previsto dal comma 1, acquisiscono dalle imprese produttrici l'elenco dei prodotti rispetto ai quali sussiste l'obbligo di consulenza.~~

Capo IV
Pratiche di vendita abbinata

Art. 135-quater quinquies
(Pratiche di vendita abbinata)

1. Nel caso in cui un prodotto di investimento assicurativo è distribuito insieme a un altro prodotto o servizio di investimento o accessorio come parte di un pacchetto o come condizione per l'ottenimento di tale accordo o pacchetto, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa informano il cliente se è possibile acquistare i diversi componenti separatamente e forniscono la descrizione adeguata delle diverse componenti dell'accordo o del pacchetto e l'evidenza separata dei costi e degli oneri di ciascun componente.

2. Quando una pratica di vendita abbinata viene offerta a un cliente e i rischi derivanti dalla medesima sono verosimilmente diversi da quelli associati ai componenti considerati separatamente, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono una descrizione adeguata dei diversi elementi

dell'accordo o pacchetto e del modo in cui la sua composizione modifica i rischi o la copertura assicurativa.

3. Quando offrono in consulenza e raccomandano un pacchetto di servizi o prodotti aggregati, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che l'intero pacchetto sia coerente con le richieste e le esigenze assicurative del cliente e adeguato al medesimo, in conformità all'articolo ~~134~~ **135**.

4. Nel caso di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi in assenza di consulenza, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano la coerenza con le richieste e le esigenze assicurative del cliente e l'appropriatezza del pacchetto di servizi o prodotti nel suo insieme, in conformità all'articolo ~~135~~ *bis ter*.

5. Ai fini dell'applicazione del presente articolo, i soggetti abilitati ~~all'intermediazione~~ **alla distribuzione** assicurativa tengono conto degli Orientamenti emanati dall'AESFEM ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 11, della direttiva 2014/65/UE.

TITOLO III INCENTIVI

Capo I Incentivi

Art. 135-~~quinquies~~ *sexies* (Principi generali)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo ~~135-*septies*~~ *octies*, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non possono, in relazione all'attività di distribuzione assicurativa, pagare o percepire compensi o commissioni oppure fornire o ricevere benefici non monetari a o da qualsiasi soggetto diverso dal cliente o da una persona che agisca per conto di questi, a meno che i pagamenti o i benefici:

a) abbiano lo scopo di accrescere la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa; e

b) non pregiudichino l'adempimento dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente.

2. L'esistenza, la natura e l'importo dei pagamenti o dei benefici di cui al comma 1 o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, devono essere comunicati chiaramente al cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, laddove applicabile, informano la clientela in merito ai meccanismi per trasferire al cliente i compensi, le commissioni o i benefici monetari o non monetari percepiti per lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa. I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente. Le informazioni sono fornite in una forma comprensibile in modo che i clienti o potenziali clienti possano ragionevolmente comprendere la natura dell'attività e del tipo specifico di prodotto di investimento assicurativo che sono loro proposti, nonché i rischi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa.

3. Gli obblighi di cui al presente articolo non si applicano ai pagamenti o benefici che consentono lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa o sono necessari a tal fine e che, per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.

Art. 135-~~sexies~~ **septies**
(Condizioni di ammissibilità degli incentivi)

1. Lo scopo di cui all'articolo 135-~~quinquies~~ **sexies**, comma 1, lettera *a*), si intende soddisfatto nel caso in cui ricorrano le condizioni di cui all'articolo 53, comma 1.

2. In coerenza con quanto previsto dall'articolo 8 del regolamento (UE) 2017/2359, un compenso, commissione o beneficio non monetario è inammissibile qualora **lo svolgimento** ~~la prestazione~~ dell'attività di distribuzione assicurativa sia ~~distorta~~ o negativamente influenzata a causa del compenso, della commissione o del beneficio non monetario.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa soddisfano le condizioni di cui ai commi 1 e 2 fintantoché continuano a pagare o ricevere il compenso, la commissione o il beneficio non monetario.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa conservano evidenza del fatto che i compensi, le commissioni o i benefici non monetari pagati o ricevuti sono concepiti per migliorare la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa:

a) tenendo un elenco interno di tutti i compensi, commissioni e benefici non monetari ricevuti da terzi in relazione **allo svolgimento** ~~alla prestazione~~ dell'attività di distribuzione assicurativa; e

b) registrando il modo in cui i compensi, commissioni e benefici non monetari pagati o ricevuti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, o che quest'ultimo intende impiegare, migliorino la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa, nonché le misure adottate al fine di non pregiudicare il dovere di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.

5. In relazione a ogni pagamento o beneficio ricevuto da o pagato a terzi, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:

a) prima di distribuire un prodotto di investimento assicurativo, forniscono ai clienti le informazioni di cui all'articolo 135- ~~quinquies~~ **sexies**, comma 2, sulla base di quanto previsto dall'articolo ~~132~~ **133**, comma 2, lettera *b*), ~~romano~~ *x*), ~~punto~~ **numero 4**). I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente;

b) qualora non siano stati in grado di quantificare *ex-ante* l'importo del pagamento o del beneficio da ricevere o pagare e abbiano invece comunicato ai clienti il metodo di calcolo di tale importo, rendono noto *ex-post* l'esatto ammontare del pagamento o del beneficio ricevuto o pagato; e

c) nel caso di incentivi continuativi, comunicano singolarmente ai clienti, almeno una volta l'anno, l'importo effettivo dei pagamenti o benefici ricevuti o pagati. I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico.

6. Nell'adempimento degli obblighi di cui al comma 5, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa tengono conto delle disposizioni in materia di costi e oneri previste dall'articolo 121-*sexies*, commi 1, lettera c), e 2, del CAP, e dall'articolo 50, del regolamento (UE) 2017/565.

~~7. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.~~

Capo II

Incentivi in relazione all'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente

Art. 135-*septies octies*

(Incentivi riguardanti l'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente)

1. Nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente, non sono accettati e trattenuti compensi, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ad eccezione dei benefici non monetari di minore entità che possono migliorare la qualità della prestazione offerta ai clienti e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto del dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:

a) restituiscono al cliente, non appena ragionevolmente possibile dopo la loro ricezione, ogni compenso, commissione o beneficio monetario pagato o fornito da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, in relazione alle attività e ai servizi prestati al cliente. Tutti i compensi, commissioni o benefici monetari ricevuti da terzi in relazione all'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente sono trasferiti integralmente al cliente;

b) stabiliscono e attuano una politica per assicurare che compensi, commissioni o benefici monetari pagati o forniti da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, siano assegnati e trasferiti a ogni singolo cliente;

c) informano i clienti sui compensi, commissioni o qualsiasi beneficio monetario a essi trasferiti mediante adeguate modalità.

2. Sono ammissibili esclusivamente i seguenti benefici non monetari di minore entità:

a) le informazioni o la documentazione relativa a un prodotto di investimento assicurativo o all'attività di distribuzione assicurativa di natura generica ovvero personalizzata in funzione di uno specifico cliente;

b) il materiale scritto da terzi, commissionato e pagato da un emittente societario o da un emittente potenziale per promuovere una nuova emissione da parte della società, o quando il soggetto terzo è contrattualmente impegnato e pagato dall'emittente per produrre tale materiale in via continuativa, purché il rapporto sia chiaramente documentato nel materiale e quest'ultimo sia messo a disposizione di qualsiasi soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che desideri riceverlo o del pubblico in generale nello stesso momento;

c) partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato prodotto di investimento assicurativo, attività di distribuzione assicurativa o consulenza su base indipendente;

d) ospitalità di un valore *de minimis* ragionevole, come cibi e bevande nel corso di un incontro di lavoro o di una conferenza, seminario o altri eventi di formazione di cui alla lettera c).

3. I benefici non monetari di minore entità ammissibili devono essere ragionevoli e proporzionati e tali da non incidere sul comportamento del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del cliente.

4. I benefici non monetari di minore entità ammissibili sono comunicati ai clienti prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa e della consulenza su base indipendente, sulla base di quanto previsto dall'articolo ~~132~~ **133**, comma 2, lettera b), ~~romano~~ **x**), ~~punto~~ **numero 4**). Tali benefici possono essere descritti in modo generico.

Capo III Ricerca in materia di investimenti

Art. 135-~~o~~*eties novies* (Condizioni)

1. La fornitura di ricerca in materia di investimenti in relazione a prodotti di investimento assicurativi da parte di terzi ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa nell'ambito dello svolgimento dell'attività medesima non è considerata un incentivo se viene pagata:

a) direttamente dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mediante risorse proprie;

b) attraverso un apposito conto di pagamento per la ricerca controllato dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, purché siano soddisfatte le seguenti condizioni:

1) il conto di pagamento è finanziato da uno specifico onere per la ricerca a carico dei clienti;

2) i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa stabiliscono e valutano regolarmente un *budget* per la ricerca;

3) i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa sono responsabili della tenuta del conto di pagamento. La gestione di tale conto può essere delegata a terzi, purché ciò agevoli l'acquisto della ricerca fornita da terzi e i pagamenti a favore di quest'ultimi siano effettuati, senza indebiti ritardi, a nome dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, conformemente alle loro istruzioni;

4) i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano regolarmente, sulla base di rigorosi criteri, la qualità della ricerca acquistata e come la stessa è in grado di contribuire all'assunzione di decisioni di investimento nell'interesse dei clienti. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa formulano per iscritto un'apposita politica in cui sono definiti tutti gli elementi necessari ai fini di tale valutazione. Tale politica è fornita ai clienti.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa includono nella politica di cui al comma 1, lettera b), numero 4), l'entità del beneficio che la ricerca acquistata attraverso il conto di pagamento può

apportare all'*asset allocation* ottimale dei clienti, tenuto conto dell'approccio che verrà adottato per ripartire in modo equo i costi della ricerca tra i vari investimenti dei clienti.

Art. 135-~~novies~~ **decies**
(Onere per la ricerca)

1. Ai fini dell'articolo 135-~~novies~~ **novies**, comma 1, lettera *b*), numero 1), l'onere per la ricerca a carico dei clienti:

a) è determinato esclusivamente sulla base di un *budget* per la ricerca definito ai sensi dell'articolo 135-~~decies~~ **undecies**; e

b) non è collegato al volume e/o al valore delle operazioni eseguite per conto dei clienti.

2. Quando l'onere per la ricerca a carico dei clienti non viene riscosso separatamente, ma unitamente a una commissione di negoziazione, tale onere è identificato in maniera distinta e sono soddisfatte le condizioni di cui agli articoli 135-~~novies~~ **novies**, comma 1, lettera *b*), e 135-~~undecies~~ **duodecies**, comma 1, lettere *a*) e *b*).

3. L'ammontare complessivo degli oneri per la ricerca ricevuti dai clienti non può superare il *budget* per la ricerca, salvo quanto previsto dall'articolo 135-~~decies~~ **undecies**, comma 4.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono in tempo utile ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, l'onere per la ricerca determinato sulla base del *budget* di cui al comma 1 e la frequenza con cui il medesimo verrà addebitato a ciascun cliente nel corso dell'anno sulla base di quanto previsto dall'articolo ~~132~~ **133**, comma 2, lettera *b*), ~~romanino x~~, ~~punto~~ **numero 4**).

Art. 135-~~decies~~ **undecies**
(Budget per la ricerca)

1. Ai fini dell'articolo 135-~~novies~~ **novies**, comma 1, lettera *b*), numero 2), il *budget* per la ricerca è gestito esclusivamente dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa e si basa su una valutazione ragionevole del bisogno di ricerca fornita da terzi.

2. Al fine di garantire che il *budget* sia gestito e impiegato nel migliore interesse dei clienti, l'assegnazione del medesimo per l'acquisto della ricerca fornita da terzi è soggetta a controlli appropriati e alla supervisione dell'alta dirigenza dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.

3. I controlli di cui al comma 2 comprendono il modo in cui sono effettuati i pagamenti a favore dei fornitori della ricerca e le modalità di determinazione degli importi loro corrisposti, tenuto conto dei criteri previsti dall'articolo 135-~~novies~~ **novies**, comma 1, lettera *b*), numero 4).

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa possono incrementare il *budget* per la ricerca solo dopo aver informato i clienti, in modo chiaro, di tale circostanza.

5. Qualora, alla fine del periodo determinato nel *budget*, residui un'eccedenza nel conto di pagamento per la ricerca, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano procedure idonee a

rimborsare tali importi ai clienti o compensarli a fronte dell'onere calcolato per il periodo successivo sulla base del relativo *budget*.

6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non utilizzano il *budget* per la ricerca e il relativo conto di pagamento per finanziare la ricerca interna.

Art. 135-~~undecies~~ **duodecies**
(Informativa)

1. Quando utilizzano un conto di pagamento per la ricerca, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono ai clienti:

a) in tempo utile, informazioni sull'importo previsto nel *budget* per la ricerca e sull'entità dell'onere per la ricerca stimato per ciascun cliente sulla base di quanto previsto dall'articolo ~~132~~ **133**, comma 2, lettera b), ~~romano~~ *x*), ~~punto~~ **numero 4**);

b) su base annuale, informazioni sui costi totali che ciascun cliente ha sostenuto per la ricerca;

c) su richiesta dei clienti o della Consob, un elenco dei fornitori di ricerca che sono stati pagati mediante tale conto, nonché, con riferimento a un determinato periodo di tempo, l'importo totale a loro erogato, i benefici e i servizi ricevuti e un confronto tra gli importi totali spesi utilizzando tale conto e quelli fissati nel *budget*, indicando eventuali retrocessioni o eccedenze qualora residuo disponibilità sul conto.

TITOLO IV
RENDICONTI

Art. 135-~~duodecies~~ **terdecies**
(Rendiconti ai clienti)

1. Ai fini di cui all'articolo 18 del regolamento (UE) 2017/2359, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce ai clienti, su supporto durevole e con cadenza almeno annuale, rendiconti sull'attività svolta, tenendo conto della tipologia e della complessità dei prodotti di investimento assicurativi e della natura dell'attività.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che hanno informato che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari e dei prodotti di investimento assicurativi forniscono ai clienti rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l'articolo 50 del regolamento (UE) 2017/565.

GOVERNO DEI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI – OBBLIGHI PER I
SOGGETTI ABILITATI ALLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVAArt. 135-~~terdecies~~ **quaterdecies**
(Principi generali)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa devono conoscere i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, valutarne la compatibilità con le esigenze della clientela, distribuirli nel mercato di riferimento **del soggetto che realizza il prodotto** ~~individuato dal soggetto che realizza il prodotto~~, e fare in modo che i prodotti siano distribuiti solo quando ciò sia nell'interesse del cliente.

Inoltre, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:

a) riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere significativamente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento, al fine quantomeno di valutare se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le esigenze di tale mercato e se la prevista strategia distributiva continui a essere appropriata, nonché della eventuale revisione del prodotto effettuata dal produttore;

b) adottano opportune misure per ottenere le informazioni sul prodotto di investimento assicurativo e sul suo processo di approvazione, compreso il ~~suo~~ mercato di riferimento **del soggetto che realizza il prodotto** ~~individuato dal soggetto che realizza il prodotto~~, per comprendere le caratteristiche e il mercato di riferimento identificato per ciascun prodotto.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 10, 11 e 12 del regolamento (UE) 2017/2358.

Art. 135-~~quaterdecies~~ **quinqüesdecies**
(Mercato di riferimento effettivo)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano adeguate misure e procedure per assicurare che i prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento **effettivo** e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei clienti a cui intendono destinare i prodotti di investimento assicurativi, al fine di garantire che gli interessi di quest'ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali ovvero da esigenze di finanziamento del distributore.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa individuano il mercato di riferimento negativo **effettivo**.

4. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo **effettivo** sono una specificazione **del mercato di riferimento e del mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto** ~~individuati di quanto individuato nel processo di approvazione ai sensi dell'articolo 30-*decies*, comma 4, del CAP e, ferma restando la responsabilità del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, possono coincidere con essi quest'ultimo.~~

5. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo **effettivo** sono comunicati, prima della distribuzione, al soggetto che realizza il prodotto.

6. Fermi restando gli obblighi di verifica e monitoraggio previsti dall'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/2358, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:

a) non distribuiscono prodotti di investimento assicurativi ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo **effettivo** o al **mercato di riferimento *target* negativo del soggetto che realizza il prodotto** individuato dal soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS n. xxx del xxx 2019, recante disposizioni in materia di requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi ai sensi del CAP;

b) possono distribuire prodotti di investimento assicurativi ai clienti che non appartengono al mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 o al mercato di riferimento **del soggetto che realizza il prodotto** individuato dal soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS di cui alla lettera *a)*, purché tali prodotti corrispondano alle richieste e alle esigenze assicurative di quei clienti e:

i) siano adeguati, **nel caso di prodotti di investimento assicurativi di cui all'articolo 135-*quater*, comma 1;**

ii) siano adeguati o appropriati per essi, **nel caso di prodotti di investimento assicurativi diversi da quelli di cui all'articolo 135-*quater*, comma 1.** In tal caso, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano l'incidenza in termini percentuali del prodotto sull'intero portafoglio e l'ampiezza in termini assoluti del portafoglio stesso.

7. La distribuzione a clienti che non appartengono al mercato di riferimento, **ai sensi del comma 6**, è comunicata dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al soggetto che realizza il prodotto.

8. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che distribuiscono prodotti di investimento assicurativi realizzati da imprese di assicurazione con sede legale in uno Stato membro diverso dall'Italia adottano tutti i presidi necessari per garantire che i prodotti siano distribuiti in conformità al presente Libro, siano conformi alle norme europee e italiane e rispondano alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento effettivo individuato.

Art. 135-*quinquiesdecies sexiesdecies*

(Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)

1. L'organo con funzione di supervisione strategica ha la responsabilità ultima dell'osservanza delle norme relative ai meccanismi di distribuzione e alla definizione del mercato di riferimento effettivo.

2. La funzione di controllo di conformità alle norme monitora lo sviluppo e la revisione periodica delle procedure e delle misure adottate dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa per il governo dei prodotti di investimento assicurativi, al fine di individuare i rischi di mancato adempimento degli obblighi previsti dal presente Titolo e dal Capo III del regolamento (UE) 2017/2358.

3. Le relazioni della funzione di controllo di conformità comprendono sistematicamente in un'apposita sezione informazioni sui prodotti di investimento assicurativi distribuiti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa e sulla strategia di distribuzione.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mettono a disposizione della Consob, su richiesta di quest'ultima, le relazioni di cui al comma 3.

5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mettono a disposizione dell'IVASS, su richiesta di quest'ultima, l'apposita sezione della relazione della funzione di controllo di conformità prevista dal comma 3.

6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi dei prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento.

Art. 135-~~sexiesdecies~~ **septiesdecies**

(Scambio informativo con i soggetti che realizzano il prodotto)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa acquisiscono dai soggetti che realizzano il prodotto le informazioni necessarie per comprendere e conoscere adeguatamente i prodotti che intendono distribuire, al fine di garantire che gli stessi siano distribuiti conformemente alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo 135-~~quaterdecies~~ **quinquiesdecies**.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa utilizzano le informazioni ottenute ai sensi del presente articolo, nonché quelle relative ai propri clienti, al fine di identificare il mercato di riferimento di cui all'articolo 135-~~quaterdecies~~ **quinquiesdecies** e la strategia di distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono informazioni sulle vendite dei prodotti di investimento assicurativi e, se del caso, informazioni sul riesame di cui all'articolo 135-~~septiesdecies~~ **octiesdecies** ai soggetti che realizzano il prodotto per supportare i controlli, il monitoraggio e il processo di revisione dei prodotti di investimento assicurativi svolti da questi ultimi.

Art. 135-~~septiesdecies~~ **octiesdecies**

(Riesame)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano e aggiornano periodicamente le procedure e le misure adottate al fine di garantire che le stesse permangano rigorose e idonee all'adempimento degli obblighi posti dal presente Titolo e adottano, se del caso, i provvedimenti appropriati.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere in modo significativo sui rischi potenziali per il mercato di riferimento effettivo individuato ai sensi dell'articolo 135-~~quaterdecies~~ **quinquiesdecies**.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano almeno se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento effettivo e se la prevista strategia di distribuzione continui a essere appropriata.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riconsiderano il mercato di riferimento effettivo e/o aggiornano le procedure e le misure adottate qualora rilevino di aver erroneamente identificato il mercato di riferimento effettivo per un prodotto di investimento assicurativo ovvero qualora il prodotto di investimento assicurativo non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento effettivo.

5. L'eventuale individuazione di un nuovo mercato di riferimento effettivo in esito alla riconsiderazione di cui al comma 4 è comunicata al soggetto che realizza il prodotto assicurativo ai sensi dell'articolo 135-~~quaterdecies~~ *quinquiesdecies*, comma 5.

Art. 135-~~octiesdecies~~ *noviesdecies*
(Collaborazione orizzontale)

1. In caso di collaborazione orizzontale, ciascun soggetto **abilitato alla distribuzione assicurativa** è responsabile del corretto adempimento degli obblighi previsti dal presente Titolo. **Si applica l'articolo 16, comma 5, del regolamento IVASS recante disposizioni in materia di requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private e successive modifiche e integrazioni e l'articolo 42, commi 4 e 4-bis, del regolamento IVASS n. 40 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di distribuzione assicurativa e riassicurativa di cui al Titolo IX (Disposizioni generali in materia di distribuzione) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private.**

~~2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa coinvolti nella collaborazione orizzontale devono comunque:~~

~~a) assicurare che le informazioni significative relative al prodotto di investimento assicurativo vengano trasferite dal soggetto che lo realizza al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa finale;~~

~~b) qualora il soggetto che realizza il prodotto di investimento assicurativo richieda informazioni sulle vendite del prodotto di investimento assicurativo al fine di adempiere agli obblighi previsti dal regolamento (UE) 2017/2358, consentire a quest'ultimo di acquisire quanto richiesto.~~

Art. 135-~~noviesdecies~~ *vicies*
(Principio di proporzionalità)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano gli obblighi di cui al presente Titolo in modo appropriato e proporzionato, tenendo conto della natura del prodotto di investimento assicurativo e del relativo mercato di riferimento.

2. Nell'adempimento degli obblighi di cui al comma 1, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prestano particolare attenzione qualora intendano distribuire nuovi prodotti di investimento assicurativi ovvero nel caso di modifiche all'attività di distribuzione svolta.

TITOLO VI
REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA

Art. 135-vicies *semel*
(*Conoscenze e competenze*)

1. Nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano le disposizioni di cui al Titolo IX della Parte II del Libro III con riferimento ai membri del personale che operano all'interno dei locali. I requisiti di conoscenza e competenza sono integrati da quanto previsto dall'Allegato I, punto II, della direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa.

2. Le ore di formazione e di aggiornamento professionale svolte **ai sensi dell'articolo 156** o ai fini dell'iscrizione e della permanenza nel Registro degli Intermediari assicurativi, anche a titolo accessorio, e riassicurativi di cui all'~~art.icolo~~ 109 del CAP o negli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi di cui all'~~art.icolo~~ 128-*undecies* del TUB, se svolte nelle materie indicate nel Titolo IX della Parte II del Libro III, possono essere fatte valere anche ai fini del rispetto dei requisiti previsti dal comma 1.

TITOLO VII
DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI BANCARI, PRODOTTI DI INVESTIMENTO
ASSICURATIVI E SERVIZI DI INVESTIMENTO

Art. 135-vicies *semel bis*
(*Distribuzione di prodotti bancari, prodotti di investimento assicurativi e servizi di investimento*)

1. Gli intermediari che svolgono sia il servizio di distribuzione di depositi strutturati, di prodotti finanziari emessi da banche diversi dagli strumenti finanziari e/o di prodotti di investimento assicurativi disciplinato dal presente Libro, sia il collocamento di strumenti finanziari e/o la consulenza in materia di investimenti, considerano unitariamente il rapporto con i clienti al fine di adempiere in modo uniforme e coordinato alle regole di condotta.

TITOLO VIII
ISTRUZIONI IMPARTITE DALLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE

Art. 135-vicies *bis ter*
(*Istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione*)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione per le quali operano.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, in particolare, trasmettono all'impresa di assicurazione, dietro specifica istruzione della medesima, ~~tutte~~ le informazioni **relative a tutti i costi e gli oneri connessi all'attività di distribuzione** necessarie per ~~formare~~ **repredisporre** il "Documento unico di rendicontazione ~~annuale~~" ~~completo anche di tutti i costi e oneri connessi all'attività di distribuzione~~, previsto dall'articolo 25 del regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi ai sensi del **decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private CAP.**

PARTE III
PROCEDURE INTERNE, FUNZIONE DI CONTROLLO DI CONFORMITÀ ALLE NORME,
TRATTAMENTO DEI RECLAMI, OPERAZIONI PERSONALI

Art. 135-vicies ~~ter~~ quater
(Disciplina applicabile)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa rispettano le disposizioni di cui alla Parte II del Libro IV, riferendo gli obblighi ivi prescritti all'attività di distribuzione assicurativa e ai prodotti di investimento assicurativi.

PARTE IV
CONFLITTI DI INTERESSE

Art. 135-vicies ~~quater~~ quinquies
(Principi generali)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che i conflitti di interesse incidano negativamente sugli interessi dei loro clienti.

2. Quando le disposizioni organizzative e amministrative adottate a norma del comma 1 non sono sufficienti ad assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse nonché delle misure adottate per mitigare i rischi connessi. Le informazioni sono fornite su supporto durevole ai sensi dell'articolo 121-*quinquies*, comma 2, del CAP e presentano un grado di dettaglio sufficiente a consentire al cliente, considerate le sue caratteristiche, di assumere una decisione consapevole sull'attività nel cui contesto sorge il conflitto di interesse.

3. Al fine di evitare che il conflitto di interessi incida negativamente sugli interessi dei clienti, i soggetti abilitati stabiliscono specificamente per ciascun rapporto contrattuale se la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto incida negativamente sull'interesse del **cliente contraente**, valutando in particolare la contestualità dell'operazione contrattuale e la situazione finanziaria del **cliente contraente**.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 3, 4, 5, 6 e 7 del regolamento (UE) 2017/2359.

Art. 135-vicies *quinquies-sexies*
(Sistemi di remunerazione e di incentivazione e valutazione del personale)

1. Nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa evitano di remunerare e di incentivare il proprio personale secondo modalità incompatibili con il dovere di agire nel migliore interesse dei clienti.

2. Ai fini del comma 1, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non adottano disposizioni in materia di remunerazione, *target* di vendita o di altro tipo che potrebbero incentivare il personale a

raccomandare ai clienti un particolare prodotto di investimento assicurativo se può essere offerto un prodotto differente, più adatto alle esigenze del cliente.

3. Nell'adempimento degli obblighi di cui al presente articolo, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l'articolo **8 del regolamento (UE) 2017/2359** ~~93, comma 3~~.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa evitano di valutare le prestazioni del proprio personale secondo modalità incompatibili con il dovere di agire nel migliore interesse dei clienti.

PARTE V CONSERVAZIONE DELLE REGISTRAZIONI

Art. 135-*vicies sexies septies* (Conservazione delle registrazioni)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 19 del regolamento (UE) 2017/2359, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa tengono, per tutte le attività e operazioni effettuate, registrazioni sufficienti a consentire alla Consob di verificare il rispetto delle norme in materia **di** distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, e in particolare l'adempimento degli obblighi nei confronti dei clienti o potenziali clienti.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l'articolo 94, commi 2 e 3.

Art. 135-*vicies septies duodecies* (Registrazione delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche)

1. Le registrazioni di cui all'articolo 135-*vicies sexies septies* comprendono la registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche riguardanti le operazioni concluse nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa.

2. Il presente articolo si applica anche alle conversazioni telefoniche e alle comunicazioni elettroniche rese nell'ambito dello svolgimento dell'attività indicata al comma 1 che non hanno condotto all'effettiva conclusione di operazioni.

3. Ai fini dei commi 1 e 2, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano tutte le misure ragionevoli per registrare le conversazioni telefoniche e le comunicazioni elettroniche effettuate, trasmesse o ricevute attraverso apparecchiature da essi fornite a un dipendente o collaboratore o che hanno autorizzato a utilizzare. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano tutte le misure ragionevoli per impedire che un dipendente o collaboratore effettui, trasmetta o riceva su apparecchiature private conversazioni telefoniche e comunicazioni elettroniche che non siano in grado di registrare o copiare.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa comunicano ai clienti che saranno registrate le conversazioni o le comunicazioni telefoniche tra loro intercorrenti che danno luogo o possono dar luogo a operazioni. Tale comunicazione può essere effettuata una sola volta, prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa.

5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa si astengono dallo svolgere per telefono l'attività di distribuzione assicurativa se essi non hanno preventivamente effettuato la comunicazione di cui al comma 4.

6. Gli ordini possono essere trasmessi dai clienti tramite canali diversi da quello telefonico, a condizione che venga impiegato un supporto durevole quale posta, fax, posta elettronica o altra documentazione attestante gli ordini disposti dai clienti nel corso di riunioni. Il contenuto delle conversazioni intercorse alla presenza del cliente può essere registrato mediante verbali o annotazioni scritte. Tali ordini sono considerati equivalenti agli ordini ricevuti per telefono.

PARTE VI
DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI MEDIANTE
TECNICHE DI COMUNICAZIONE A DISTANZA

Art. 135- ~~duodetricies~~ undetricies
(Soggetti)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa possono distribuire prodotti di investimento assicurativi mediante tecniche di comunicazione a distanza.

Art. 135- ~~undetricies~~ tricies
(Limiti all'impiego di tecniche di comunicazione a distanza)

1. La distribuzione di prodotti di investimento assicurativi mediante tecniche di comunicazione a distanza non può effettuarsi e, qualora intrapresa, deve essere immediatamente interrotta, nei confronti dei clienti che si dichiarino esplicitamente contrari al suo svolgimento o alla sua prosecuzione. A tale fine è fornita espressa indicazione della possibilità per i clienti di opporsi al ricevimento in futuro di tali comunicazioni.

Art. 135- tricies *semel*
(Svolgimento)

1. Nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi mediante tecniche di comunicazione a distanza, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa osservano le disposizioni del presente Libro.

Art. 135- tricies-*semel bis*
(Utilizzo di call center)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa possono avvalersi di *call center* per la distribuzione a distanza di prodotti di investimento assicurativi a condizione che essi assumano la piena responsabilità dell'operato degli addetti e individuino, per ogni sede del *call center*, un collaboratore iscritto nella sezione E del registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP, incaricato del coordinamento e del controllo della relativa attività.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che gli addetti del *call center*:

- a) siano in possesso dei requisiti di conoscenza e competenza previsti dall'articolo 135-*tricies semel*;
- b) forniscano al primo contatto il proprio codice identificativo o le proprie generalità, nonché la denominazione dell'impresa di assicurazione e del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa;
- c) forniscano risposte uniformi tra loro e conformi alle condizioni contrattuali.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa garantiscono, inoltre, che il cliente:

- a) possa, a richiesta, essere messo in contatto con l'incaricato del coordinamento e del controllo del *call center*;
- b) riceva le informazioni in lingua italiana e in modo corretto, esauriente e facilmente comprensibile.

Art. 135- *tricies-bis ter*

(Sito internet e profili di social network dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 135-*tricies semel*, in caso di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi tramite *internet*, il sito, i profili di *social network* del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa e le eventuali applicazioni utilizzati per la distribuzione assicurativa contengono nella *home page*, ovvero in una apposita pagina direttamente accessibile dalla *home page*, in maniera chiara e visibile, le seguenti informazioni:

- a) i dati identificativi del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, il numero di iscrizione nel registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP e l'indirizzo del sito *internet* dove consultare gli estremi della relativa iscrizione;
- b) la sede legale e le eventuali sedi operative;
- c) il recapito telefonico, il numero di telefax, l'indirizzo di posta elettronica e, laddove previsto, l'indirizzo di posta elettronica certificata;
- d) di essere soggetto alla vigilanza della Consob;
- e) i recapiti per la presentazione dei reclami e la facoltà per il cliente di avvalersi di eventuali sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie previsti dalla normativa vigente.

**MODIFICHE AL REGOLAMENTO INTERMEDIARI
RELATIVAMENTE AGLI OBBLIGHI DI INFORMAZIONE E ALLE NORME DI COMPORTAMENTO
PER LA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI,
IN RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA (UE) 2016/97 SULLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA (IDD)**

**Documento per la consultazione
23 settembre 2019**

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il **15 novembre 2019** *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l’Esterno](#),

oppure al seguente indirizzo:

**CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 - ROMA**

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della *e-mail*, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati

Quadro normativo europeo

La Direttiva 2016/97 del 20 gennaio 2016 (IDD), pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell’UE in data 2 febbraio 2016 e applicabile dal 23 febbraio 2018, mira ad armonizzare le disposizioni nazionali degli Stati membri concernenti l’avvio e lo svolgimento dell’attività di distribuzione assicurativa e riassicurativa dei prodotti assicurativi.

Si tratta di una Direttiva di armonizzazione minima che riconosce agli Stati membri la facoltà di prevedere requisiti più rigorosi, sia per quanto concerne la normativa applicabile alla distribuzione di tutti i prodotti assicurativi, sia in relazione alla disciplina aggiuntiva applicabile alla distribuzione dei soli prodotti di investimento assicurativi¹.

La IDD ha introdotto la disciplina sulle regole di condotta applicabili alla distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi o IBIP (*insurance based investment products*), nel cui ambito sono inclusi tutti i prodotti assicurativi che presentano una scadenza o un valore di riscatto e in cui tale scadenza o valore di riscatto è esposto in tutto o in parte, in modo diretto o indiretto, alle fluttuazioni del mercato.

¹ In particolare il Considerando 3 della IDD prevede che “*La presente direttiva mira tuttavia a un’armonizzazione minima e non dovrebbe pertanto impedire agli Stati membri di mantenere o adottare disposizioni più rigorose per tutelare i consumatori, a condizione che tali disposizioni siano coerenti con il diritto dell’Unione, compresa la presente direttiva.*”.

La IDD è integrata, a livello europeo, dai seguenti regolamenti delegati, per loro natura direttamente applicabili negli Stati membri:

- regolamento delegato (UE) 2017/2358, del 21 settembre 2017, applicabile dal 1° ottobre 2018, che integra la direttiva sulla distribuzione assicurativa per quanto riguarda i requisiti in materia di governo e controllo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi. Tale regolamento si applica a tutti i prodotti assicurativi;
- regolamento delegato (UE) 2017/2359, del 21 settembre 2017, applicabile dal 1° ottobre 2018, che integra la IDD per quanto riguarda gli obblighi di informazione e le norme di comportamento da osservare nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi. Tale regolamento si applica soltanto alla distribuzione di IBIP.

2. Quadro normativo nazionale

Con il decreto legislativo n. 68 del 21 maggio 2018 (pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 138 del 16 giugno 2018) sono state apportate al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private, di seguito anche “CAP”) e al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di seguito anche “TUF”), le modifiche atte a recepire nell’ordinamento italiano la IDD².

Le modifiche apportate al TUF hanno riguardato principalmente l’art. 25-ter e, segnatamente: *i*) la disciplina applicabile alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, individuata mediante un rinvio integrale alle disposizioni di cui al Titolo IX del CAP e alla normativa europea direttamente applicabile (comma 1); *ii*) i poteri attribuiti alla Consob in relazione alla distribuzione di IBIP da parte dei soggetti dalla stessa vigilati (comma 2), e *iii*) le modalità di esercizio del potere regolamentare (comma 2-bis).

Il TUF ha attribuito apposita delega regolamentare alla Consob relativamente agli obblighi informativi e alle norme di comportamento in capo ai soggetti dalla stessa vigilati da osservare nella distribuzione degli IBIP, secondo il riparto di competenze sancito dal legislatore nazionale nella Legge di delegazione europea 2016-2017 (legge 25 ottobre 2017, n. 163, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 259 del 6 novembre 2017)³. Analogamente, il CAP ha attribuito all’IVASS la delega regolamentare in materia di distribuzione di IBIP da parte dei soggetti vigilati da quell’Istituto (*cf.* art. 121-*quater*, CAP).

² Si rammenta che la definizione di “*prodotto di investimento assicurativo*” era stata già inserita nel TUF all’art. 1, comma 1, lett. *w-bis*.3), in occasione dell’adeguamento al Regolamento PRIIPs (Regolamento (UE) n. 1286/2014), operato dal d.lgs. n. 224/2016. Con il decreto legislativo n. 68/2018 è stata invece eliminata la definizione di “*prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione*”, di cui al comma 1, lett. *w-bis*) (ossia i prodotti assicurativi di ramo III e V), in considerazione del fatto che tale definizione non risultava più attuale, riferendosi a un sottoinsieme di prodotti rientranti nella nuova nozione europea di IBIP.

³ In base al riparto di competenze fissato dall’art. 5, comma 1, lettera *b*), n. 1), della legge n. 163/2017, la Consob è competente a vigilare sulla distribuzione di tutti gli IBIP effettuata dai soggetti iscritti nella sezione D del Registro Unico degli intermediari assicurativi e riassicurativi (banche, SIM, Poste Italiane S.p.A.), mentre l’IVASS è competente a vigilare sulla distribuzione di IBIP effettuata in via diretta dalle imprese di assicurazione o dagli altri intermediari assicurativi (agenti e *broker* assicurativi). Al fine di individuare i soggetti la cui attività di distribuzione di IBIP è assoggettata alla vigilanza della Consob, in sede di recepimento della IDD nel TUF è stata introdotta la definizione di “*soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa*” (*cf.* art. 1, comma 1, lett. *w-bis*)), intendendosi per tali “*gli intermediari assicurativi iscritti nella sezione d) del registro unico degli intermediari assicurativi di cui all’articolo 109 del decreto legislativo n. 209 del 2005, i soggetti dell’Unione europea iscritti nell’elenco annesso di cui all’articolo 116-quinquies, comma 5, del decreto legislativo n. 209 del 2005, quali le banche, le società di intermediazione mobiliare e le imprese di investimento, anche quando operano con i collaboratori di cui alla sezione E del registro unico degli intermediari assicurativi di cui all’articolo 109 del decreto legislativo n. 209 del 2005*”.

L'art. 25-ter, comma 2-bis, del TUF prevede che il potere regolamentare della Consob sia esercitato *“sentita l'IVASS, in modo da garantire uniformità alla disciplina applicabile alla vendita dei prodotti d'investimento assicurativo a prescindere dal canale distributivo e la coerenza e l'efficacia complessiva del sistema di vigilanza sui prodotti di investimento assicurativi, nonché il rispetto della normativa europea direttamente applicabile”*.

Analogia disposizione è prevista nel CAP con riferimento alla delega regolamentare attribuita all'IVASS avuto riguardo alla distribuzione di IBIP effettuata dalle imprese di assicurazione in via diretta e dagli altri intermediari assicurativi (*cfr.* art. 121-*quater*, comma 2, del CAP).

Nel processo di predisposizione delle disposizioni che si sottopongono alla consultazione del mercato con il presente documento, è stato svolto con l'IVASS un ampio confronto per il coordinamento delle rispettive attività regolamentari che ha permesso di individuare una disciplina quanto più possibile uniforme applicabile alla distribuzione di IBIP a prescindere dal canale distributivo utilizzato.

3. Le modifiche al Libro IX del Regolamento Intermediari

Le modifiche al Regolamento Intermediari che si sottopongono alla consultazione del mercato con il presente documento si sostanziano nella riscrittura del Libro IX del Regolamento stesso⁴ e sono finalizzate a recepire, a livello di normazione secondaria, la IDD, attuando le deleghe regolamentari attribuite alla Consob dall'art. 25-ter, comma 2, del TUF (come modificato dal d.lgs. n. 68/2018), attraverso il richiamo all'art. 6, comma 2, del medesimo Testo Unico.

Le nuove disposizioni si applicheranno, in ossequio al nuovo riparto di competenze tra Consob e IVASS introdotto con il recepimento della IDD, alla distribuzione di IBIP posta in essere dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, così come definiti dall'art. 1, comma 1, lett. *w-bis*) del TUF.

Il testo che si sottopone alla pubblica consultazione con il presente documento persegue l'obiettivo di prevedere per i destinatari della emananda normativa una disciplina per quanto possibile in linea con quella applicabile alla prestazione dei servizi e attività di investimento di derivazione MiFID II, considerato il carattere di armonizzazione minima della IDD.

La scelta di recepire le norme della IDD ispirandosi alla disciplina di derivazione MiFID II è giustificata in considerazione del carattere succedaneo degli IBIP rispetto agli strumenti finanziari e consente di garantire agli investitori un livello di tutela in linea con quello che è agli stessi riconosciuto nell'ambito della prestazione dei servizi e delle attività di investimento. Inoltre, tale approccio salvaguarda l'esigenza degli intermediari di operare attraverso processi quanto più possibile uniformi, contenendo i costi e gli oneri da sostenersi per l'adeguamento all'emananda disciplina.

A tal proposito, si ritiene che l'impatto dell'intervento normativo in consultazione risulta mitigato con riferimento a tutti gli ambiti in cui è stato possibile mantenere l'allineamento con la disciplina di derivazione MiFID II prevista per la prestazione dei servizi di investimento.

⁴ L'attuale Libro IX, in virtù del precedente art. 25-ter del TUF (*ante* recepimento IDD), prevede l'applicazione delle disposizioni di derivazione MiFID II alle imprese di assicurazione e ai soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa nell'attività di realizzazione, offerta e consulenza avente ad oggetto i prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione.

Nel rinviare alla tabella che segue per un'analisi dettagliata di tutte le disposizioni che si sottopongono alla consultazione del mercato, si illustrano, in sintesi, i principali contenuti della disciplina applicabile alla distribuzione di IBIP effettuata dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa sottoposti alla vigilanza della Consob.

Il nuovo Libro IX si divide in sei Parti.

La **Parte I** contiene un unico articolo dedicato alle definizioni necessarie per una corretta applicabilità della disciplina in esame.

La **Parte II** è suddivisa in sette Titoli.

Il Titolo I disciplina gli obblighi informativi nei confronti dei clienti in linea con la pertinente normativa europea di riferimento e la corrispondente disciplina di recepimento contenuta nel CAP. Sono individuati sia gli elementi informativi da fornire alla clientela in occasione dello svolgimento dell'attività di distribuzione di IBIP, sia le modalità di fornitura di tali informazioni. È, in particolare, previsto che talune informazioni siano fornite in occasione dell'effettuazione di ogni operazione avente ad oggetto IBIP (informazioni relative al prodotto di investimento assicurativo) e che altre informazioni (quelle relative al distributore) siano invece fornite al momento dell'instaurazione del rapporto contrattuale tra cliente e distributore e non necessariamente ogni qualvolta venga svolta attività di distribuzione di IBIP, salvo che non sia intervenuto un aggiornamento delle stesse.

Tenuto conto che l'attività di distribuzione assicurativa può essere svolta attraverso le forme di collaborazione orizzontale di cui all'art. 22, comma 10, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221⁵, è previsto che in tali casi gli obblighi informativi siano adempiuti dal distributore che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.

Poiché la fattispecie della collaborazione orizzontale rileva nel Libro IX del Regolamento Intermediari in più articoli (artt. 133, comma 5, 134, comma 7, 135-bis, comma 6, 135-sexies, comma 7 e 135-octiesdecies) si ritiene utile chiarire in questa sede che il ricorrere di tale fattispecie non pregiudica il riparto di competenze tra IVASS e Consob, per cui i soggetti coinvolti in tale catena risponderanno ciascuno alla propria autorità di riferimento per la violazione della normativa sulla distribuzione assicurativa rispettivamente applicabile.

Il Titolo II è suddiviso in quattro Capi dedicati rispettivamente all'adeguatezza, all'appropriatezza, alla consulenza obbligatoria e alle pratiche di vendita abbinata.

In merito alla disciplina dell'adeguatezza e dell'appropriatezza, le cui disposizioni replicano l'analoga disciplina di derivazione MiFID II, è stata introdotta la preliminare verifica della coerenza

⁵ Il decreto-legge n. 179/2012 ("Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese"), convertito con modificazioni dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221, all'art. 22, comma 10, prevede che "Al fine di favorire il superamento dell'attuale segmentazione del mercato assicurativo ed accrescere il grado di libertà dei diversi operatori, gli intermediari assicurativi di cui al comma 2, lettere a), b), d), dell'articolo 109 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, nonché quelli inseriti nell'elenco annesso al registro degli intermediari medesimi ex articolo 33, comma 2 del regolamento ISVAP n. 5/06, possono adottare forme di collaborazione reciproca nello svolgimento della propria attività anche mediante l'utilizzo dei rispettivi mandati. Detta collaborazione è consentita sia tra intermediari iscritti nella medesima sezione del registro o nell'elenco a questo annesso, sia tra di loro reciprocamente, a condizione che al cliente sia fornita, con le modalità e forme previste nel Codice delle assicurazioni private e sui regolamenti attuativi, una corretta e completa informativa in relazione al fatto che l'attività di intermediazione viene svolta in collaborazione tra più intermediari, nonché l'indicazione dell'esatta identità, della sezione di appartenenza e del ruolo svolto dai medesimi nell'ambito della forma di collaborazione adottata. L'IVASS vigila sulla corretta applicazione del presente articolo e può adottare disposizioni attuative anche al fine di garantire adeguata informativa ai consumatori."

dei prodotti di investimento assicurativi con le richieste e le esigenze assicurative del cliente, in virtù di quanto previsto dall'art. 20, par. 1, secondo periodo, della IDD (“*Qualsiasi contratto proposto deve essere coerente con le richieste e le esigenze assicurative del cliente*”) e dall'art. 119-ter, comma 2, del CAP (“*Qualsiasi contratto proposto deve essere coerente con le richieste e le esigenze assicurative del contraente*”).

Quanto alla consulenza obbligatoria, nel quadro delle norme di correttezza dei comportamenti, è stato sancito l'obbligo di prestare consulenza nella distribuzione di IBIP, fatta eccezione per i prodotti non complessi così come definiti dall'art. 16 del regolamento (UE) 2017/2359. Tale scelta garantisce l'uniformità delle regole applicabili alla distribuzione di IBIP indipendentemente dal canale distributivo utilizzato (*cf.* art. 25-ter, comma 2-bis, del TUF), considerato che l'IVASS ha previsto analogo obbligo per i soggetti dalla stessa vigilati (nella disciplina oggetto della procedura di pubblica consultazione avviata dall'Istituto parallelamente alla presente).

Si specifica che, ai sensi dell'art. 121-septies, comma 2, del CAP, la consulenza prestata in forma obbligatoria non può prevedere la percezione di commissioni o altre forme di remunerazione.

Quanto infine alle disposizioni in materia di pratiche di vendita abbinata, sono state previste norme in linea con quanto disposto dalla normativa europea di stampo assicurativo.

La normativa sugli incentivi contenuta nel Titolo III ricalca quella prevista per la prestazione dei servizi di investimento di derivazione MiFID II, tenuto conto di quanto disposto all'art. 5, comma 1, lett. m), della Legge di delegazione europea 2016-2017⁶ e come disposto anche dal CAP che, nel rimettere all'IVASS la potestà regolamentare in tale materia con riferimento ai propri canali distributivi, ha previsto espressamente il richiamo alla MiFID II. Pertanto, gli incentivi sono vietati a meno che accrescano la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa e non pregiudichino il dovere dell'intermediario di agire nell'interesse del cliente.

Nell'ottica di accrescere le tutele riconosciute al cliente, risultando pressoché assente nella IDD e nel regolamento (UE) 2017/2359 il riferimento a tale tipologia di consulenza, è stato sancito il divieto di percepire incentivi in relazione alla distribuzione di IBIP effettuata mediante consulenza su base indipendente, a meno che non si tratti di benefici non monetari di minore entità che possono migliorare la qualità della prestazione offerta ai clienti e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto del dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. Inoltre, sono state individuate le condizioni in presenza delle quali la fornitura di ricerca in materia di investimenti in relazione agli IBIP ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa da parte di terzi non è considerata un incentivo.

Il Titolo IV disciplina i rendiconti da fornire ai clienti in linea con quanto previsto dalla normativa europea in ambito assicurativo.

Il Titolo V contiene la disciplina relativa al governo dei prodotti di investimento assicurativi applicabile ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa. In tale contesto, analogamente alle norme di derivazione MiFID II, è stato previsto che i soggetti abilitati individuino un mercato di riferimento effettivo e un mercato di riferimento negativo per gli IBIP che intendono distribuire.

Stante il disposto dell'art. 30-decies, comma 4, del CAP che sancisce l'obbligo per il produttore di individuare il *target market* negativo, è stato inoltre previsto il divieto per i soggetti abilitati di distribuire IBIP ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo dai medesimi

⁶La norma citata richiede, con riferimento alla percezione di incentivi nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, l'applicabilità della medesima disciplina prevista dalla MiFID II e dalle relative disposizioni di attuazione.

individuato o al *target market* negativo individuato dal produttore. Fermo tale divieto, è stata riconosciuta al distributore la possibilità di distribuire prodotti di investimento assicurativi ai clienti che non appartengono al mercato di riferimento effettivo dal medesimo individuato o a quello del produttore, purché tali prodotti corrispondano alle richieste e alle esigenze assicurative di quei clienti e siano adeguati o appropriati per essi.

Il Titolo VI disciplina i requisiti di conoscenza e competenza dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa attraverso un rinvio sia alle regole dettate in materia nell'ambito della prestazione dei servizi e attività di investimento, sia a quanto previsto all'Allegato I, punto II, della IDD che individua le materie più specificamente afferenti la distribuzione assicurativa.

Inoltre, nell'ottica di realizzare una maggiore razionalizzazione e semplificazione degli oneri formativi in capo ai soggetti vigilati, è stato previsto il mutuo riconoscimento delle ore di formazione e di aggiornamento professionale svolte ai fini dell'iscrizione e della permanenza nel Registro degli Intermediari assicurativi, anche a titolo accessorio, e riassicurativi o negli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi, se svolte nelle materie indicate nel Regolamento Intermediari con riferimento alla prestazione dei servizi di investimento.

Il Titolo VII contiene una disposizione che replica l'analoga norma già presente nel Regolamento Intermediari vigente, in base alla quale gli intermediari che svolgono sia il servizio di distribuzione di depositi strutturati, di prodotti finanziari emessi da banche diversi dagli strumenti finanziari e/o di prodotti di investimento assicurativi, sia il collocamento di strumenti finanziari e/o la consulenza in materia di investimenti, applicano in modo uniforme le regole di condotta, indipendentemente dal prodotto commercializzato.

La disposizione di cui al Titolo VIII, già presente nel Regolamento Intermediari attualmente vigente, relativamente ai rapporti tra produttori e distributori, impone ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di rispettare le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione per le quali operano.

La **Parte III** disciplina gli obblighi in materia di procedure interne, controllo di conformità alle norme, trattamento dei reclami, operazioni personali, rinviando alle corrispondenti disposizioni di derivazione MiFID II previste per gli intermediari che prestano servizi di investimento, non contenendo la normativa di stampo assicurativo disposizioni in materia.

La disciplina sui conflitti di interesse, contenuta nella **Parte IV**, recepisce la normativa europea applicabile alla materia IBIP e mutua la normazione per principi prevista nella disciplina sul medesimo tema contenuta nel Regolamento Intermediari con riferimento alla prestazione dei servizi di investimento. Pertanto, la nuova disciplina detta in primo luogo i principi generali della materia e, inoltre, ai fini dell'uniformità con la normativa secondaria dettata dall'IVASS (oggetto della procedura di pubblica consultazione avviata dall'Istituto parallelamente alla presente), richiama l'attenzione dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa sulla necessità di individuare le fattispecie in cui la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto inciderebbe negativamente sull'interesse del cliente.

La **Parte V** disciplina la conservazione delle registrazioni relative a tutte le attività e le operazioni effettuate dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa e le registrazioni delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche.

La **Parte VI**, confermando l'impianto normativo previsto dal Regolamento Intermediari attualmente vigente, seppure limitatamente alla distribuzione di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione, disciplina la distribuzione degli IBIP effettuata mediante tecniche di comunicazione a distanza.

Da ultimo, si rappresenta che, al fine di riconoscere ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa un congruo lasso di tempo entro cui conformarsi alla disciplina oggetto di consultazione con il presente documento, l'entrata in vigore della stessa sarà fissata al 1° aprile 2020.

NORMATIVA EUROPEA DA RECEPIRE/ATTUARE	REGOLAMENTO INTERMEDIARI	COMMENTO
	<p>LIBRO IX</p> <p>OBBLIGHI DI INFORMAZIONE E NORME DI COMPORTAMENTO PER LA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI</p>	<p>La rubrica del nuovo Libro IX enuncia i temi ivi trattati, che riguardano sia obblighi informativi che norme di comportamento, tenuto conto della potestà regolamentare riconosciuta alla Consob dall'art. 25-ter, comma 2, del TUF, attraverso il richiamo all'art. 6, comma 2, del medesimo Testo Unico, avuto riguardo ai prodotti di investimento assicurativi distribuiti dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.</p>
	<p style="text-align: center;">PARTE I</p> <p style="text-align: center;">DISPOSIZIONI PRELIMINARI</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 131</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente Libro si intendono per:</p> <p><i>a)</i> «regolamento (UE) 2017/2358»: il regolamento delegato (UE) 2017/2358 della Commissione del 21 settembre 2017 che integra la direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti in materia di governo e controllo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi;</p> <p><i>b)</i> «regolamento (UE) 2017/2359»: il regolamento delegato (UE) 2017/2359 della Commissione del 21 settembre 2017 che integra la direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli obblighi di informazione e le</p>	<p>L'art. 131 contiene le definizioni rilevanti ai fini di una corretta applicabilità del Libro IX, essendo riferite in modo specifico all'attività di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi.</p>

<p>norme di comportamento applicabili alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi;</p> <p><i>c)</i> «regolamento (UE) 2017/565»: il regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016 che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva;</p> <p><i>d)</i> «CAP»: il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 (“Codice delle Assicurazioni Private”);</p> <p><i>e)</i> «prodotto di investimento assicurativo»: un prodotto ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera <i>w-bis.3</i>), del Testo Unico;</p> <p><i>f)</i> «soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa»: i soggetti di cui all'articolo 1, comma 1, lettera <i>w-bis</i>), del Testo Unico;</p> <p><i>g)</i> «cliente»: la persona fisica o giuridica in favore della quale un soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa svolge attività di distribuzione assicurativa;</p> <p><i>h)</i> «attività di distribuzione assicurativa»: l'attività definita dall'articolo 106 del CAP avente ad oggetto prodotti di investimento assicurativi;</p> <p><i>i)</i> «consulenza fondata su un'analisi imparziale e personale»: la consulenza prevista dall'articolo 119-<i>ter</i>, comma 4, del CAP;</p> <p><i>l)</i> «consulenza su base indipendente»: la consulenza prevista</p>	<p>La definizione di «attività di distribuzione assicurativa», nel rinviare a quella contenuta nell'art. 106 del CAP, specifica in linea con le deleghe regolamentari attribuite alla Consob, che essa rileva nel Libro IX solo quando ha ad oggetto IBIP.</p> <p>Le definizioni di «consulenza fondata su un'analisi imparziale e personale», «consulenza su base indipendente» e «ricerca in materia di investimenti» rilevano in relazione alla disciplina sugli incentivi di cui</p>
--	--

<p>dall'articolo 24-<i>bis</i>, comma 2, del Testo Unico quando ha ad oggetto prodotti di investimento assicurativi;</p> <p><i>m)</i> «ricerca in materia di investimenti»: la ricerca come definita dall'articolo 36 del regolamento (UE) 2017/565, quando fornita a un soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa nell'ambito dello svolgimento dell'attività medesima;</p> <p><i>n)</i> «collaborazione orizzontale»: collaborazione tra soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa e intermediari operativi iscritti nelle sezioni A e B del registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP o nell'elenco annesso al registro di cui all'articolo 116-<i>quinqies</i> del medesimo decreto, ai sensi dell'articolo 22, comma 10, del decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221;</p> <p><i>o)</i> «supporto durevole»: il supporto definito dall'articolo 1, comma 1, lettera <i>vv-quater</i>, del CAP il cui utilizzo è disciplinato dall'articolo 120-<i>quater</i>, commi da 1 a 6 del CAP;</p> <p><i>p)</i> «KID»: il documento contenente le informazioni chiave redatto in conformità a quanto stabilito dal regolamento (UE) n. 1286/2014 del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati;</p> <p><i>q)</i> «DIP aggiuntivo IBIP»: Documento informativo precontrattuale aggiuntivo per i prodotti d'investimento assicurativi come disciplinato dal regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi ai sensi del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle</p>	<p>alla Parte II, Titolo III.</p>
--	-----------------------------------

	<p>assicurazioni private;</p> <p>r) «tecniche di comunicazione a distanza»: qualunque tecnica di contatto con la clientela, diversa dalla pubblicità, impiegata per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi senza la presenza fisica e simultanea del distributore e del cliente;</p> <p>s) «mercato di riferimento negativo»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile.</p>	<p>La definizione di «mercato di riferimento negativo» rileva ai fini della disciplina sulla POG contenuta nella Parte II, Titolo V.</p>
<p>IDD: artt. 17, par. 2; 18; 19, par. 1 e 2; 28, par. 2; 29, par 1</p>	<p style="text-align: center;">PARTE II</p> <p style="text-align: center;">TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA</p> <p style="text-align: center;">DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO</p> <p style="text-align: center;">ASSICURATIVI</p> <p style="text-align: center;">TITOLO I</p> <p style="text-align: center;">INFORMAZIONI, COMUNICAZIONI</p> <p style="text-align: center;">PUBBLICITARIE E PROMOZIONALI</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 132</u></p> <p style="text-align: center;"><i>(Requisiti generali delle informazioni e informativa precontrattuale)</i></p> <p>1. Tutte le informazioni, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, indirizzate dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa a clienti o potenziali clienti devono essere imparziali, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni pubblicitarie e promozionali sono chiaramente identificabili come tali.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono prima dell'effettuazione dell'operazione ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate</p>	<p>I commi 1 e 2 risultano in linea con le corrispondenti disposizioni della IDD riportate a fronte, nonché con le relative disposizioni di recepimento contenute nel CAP.</p>

affinché essi possano ragionevolmente comprendere l'attività di distribuzione svolta e il tipo di prodotti di investimento assicurativo che sono loro proposti, nonché i rischi a essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni di investimento con cognizione di causa. Tali informazioni si riferiscono:

a) al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa:

i) per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa iscritti nella sezione *d*) del registro unico degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP, le seguenti informazioni:

1) denominazione sociale;

2) sede legale e recapiti;

3) eventuali indirizzi *internet*, di posta elettronica e di posta elettronica certificata e indicazione del sito *internet* attraverso cui è promossa o svolta l'attività, dove esistente;

ii) per i soggetti dell'Unione europea abilitati alla distribuzione assicurativa iscritti nell'elenco annesso di cui all'articolo 116-*quinquies*, comma 5, del CAP, le seguenti informazioni:

1) ragione sociale;

2) Stato membro in cui sono registrati;

3) indirizzo *internet* al quale è possibile consultare il registro dello Stato membro d'origine in cui sono iscritti;

	<p>4) sede legale o numero di registrazione nello Stato membro d'origine;</p> <p>5) Autorità di vigilanza dello Stato membro d'origine;</p> <p>6) in caso di attività in regime di stabilimento, sede secondaria nel territorio della Repubblica e nominativo del responsabile della sede secondaria;</p> <p>7) data di inizio dell'attività di distribuzione nel territorio della Repubblica;</p> <p>8) recapito telefonico ed eventuali indirizzi <i>internet</i> e di posta elettronica e, ove esistente, indirizzo di posta elettronica certificata;</p> <p><i>iii)</i> il riferimento al registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP o all'elenco annesso di cui all'articolo 116-<i>quinquies</i>, comma 5, del CAP, in cui il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa è iscritto e l'indicazione circa i mezzi esperibili per verificare che sia effettivamente registrato;</p> <p><i>iv)</i> le procedure che consentono al cliente di presentare ricorsi a organi di risoluzione stragiudiziale delle controversie ovvero reclamo al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa o all'impresa di assicurazione;</p> <p><i>v)</i> ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, pari o superiore al dieci per cento del capitale sociale o dei diritti di voto in una determinata impresa di assicurazione;</p> <p><i>vi)</i> ogni eventuale partecipazione, diretta o indiretta, pari o</p>	
--	--	--

superiore al dieci per cento del capitale sociale o dei diritti di voto del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa detenuta da una determinata impresa di assicurazione o dall'impresa controllante una determinata impresa di assicurazione;

b) al prodotto di investimento assicurativo e all'attività di distribuzione assicurativa:

i) le attività prestate e le loro caratteristiche, indicando il contenuto delle prestazioni dovute;

ii) se il prodotto è distribuito mediante consulenza, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa informa il cliente se:

1) la consulenza è fondata su un'analisi imparziale e personale. Il soggetto abilitato spiega in maniera chiara e concisa se e perché la consulenza si configura come fondata o non fondata su un'analisi imparziale e personale e il tipo e la natura delle limitazioni applicabili;

2) la consulenza è fornita su base indipendente. Il soggetto abilitato spiega in maniera chiara e concisa se e perché la consulenza si configura come fornita o non fornita su base indipendente e il tipo e la natura delle limitazioni applicabili, incluso il divieto di ricevere e trattenere incentivi;

3) la consulenza è di natura obbligatoria, ai sensi dell'articolo 135-ter;

4) la consulenza è gratuita ai sensi dell'articolo 121-septies, comma 2, del CAP;

5) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce al cliente una valutazione periodica dell'adeguatezza dei prodotti di investimento assicurativi proposti o raccomandati;

iii) se, in virtù di un obbligo contrattuale, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa è tenuto a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione, dovendo in tal caso specificare la denominazione di tali imprese;

iv) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa non è vincolato a proporre esclusivamente i contratti di una o più imprese di assicurazione e non fornisce consulenza su base indipendente o fondata su un'analisi imparziale e personale. In tal caso comunica la denominazione delle imprese di assicurazione con le quali ha o potrebbe avere rapporti d'affari;

v) la natura e la fonte dei conflitti di interesse per i quali i presidi adottati per la loro gestione non sono sufficienti per assicurare con ragionevole certezza che sia evitato il rischio di nuocere agli interessi del cliente;

vi) indicazioni sulle strategie di investimento proposte, inclusi opportuni orientamenti e avvertenze sui rischi associati ai prodotti d'investimento assicurativi proposti o a determinate strategie di investimento proposte;

vii) se il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa agisce su incarico del cliente ovvero in nome e per conto di una o più imprese di assicurazione, specificando in quest'ultimo caso la denominazione della/e impresa/e di cui distribuisce i prodotti;

viii) nome/ragione sociale dell'/degli intermediario/i

assicurativo/i con cui il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa ha in corso rapporti di collaborazione orizzontale;

ix) con riferimento al pagamento dei premi:

1) se i premi pagati dal cliente e le somme destinate ai risarcimenti o ai pagamenti dovuti dalle imprese di assicurazione, se regolati per il tramite del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, costituiscono patrimonio autonomo e separato dal patrimonio del soggetto abilitato stesso,

oppure

2) se è stata stipulata una fideiussione bancaria idonea a garantire una capacità finanziaria pari al 4 per cento dei premi incassati, con un minimo di euro 18.750;

x) con riguardo alle remunerazioni e agli incentivi percepiti, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa indica:

1) la natura del compenso (onorario corrisposto direttamente dal cliente; commissione inclusa nel premio assicurativo; altro tipo di compenso, compresi i benefici economici di qualsiasi tipo offerti o ricevuti in virtù della distribuzione effettuata; combinazione delle diverse tipologie di compensi di cui sopra);

2) nel caso di onorario corrisposto direttamente dal cliente, l'importo del compenso o, se non è possibile, informazioni relative al metodo per calcolarlo;

3) le informazioni su tutti i costi e gli oneri, comprese le informazioni relative all'attività di distribuzione assicurativa, al

	<p>costo del prodotto di investimento assicurativo raccomandato o offerto in vendita al cliente e alle modalità di pagamento da parte del cliente, ivi inclusi eventuali pagamenti eseguiti a favore di o tramite terzi. Le informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi all'attività di distribuzione assicurativa e al prodotto di investimento assicurativo, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, sono presentate in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica;</p> <p>4) le informazioni previste dagli articoli 135-<i>quinquies</i>, comma 2, 135-<i>septies</i>, comma 4, 135-<i>novies</i>, comma 4 e 135-<i>undecies</i>, comma 1, lettera <i>a</i>).</p> <p>3. Quando il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce al cliente informazioni in merito ad un prodotto d'investimento assicurativo comunica l'esistenza del KID e del DIP aggiuntivo IBIP. Gli obblighi informativi di cui al comma 2, lettera <i>b</i>) possono essere adempiuti mediante la consegna del KID e del DIP aggiuntivo IBIP, se tali documenti contengono tutte le informazioni previste. In caso di prodotti che prevedono più linee di investimento, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa deve fornire le informazioni con riferimento alla specifica linea di investimento.</p> <p>4. Se i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa procedono alla distribuzione dei prodotti d'investimento assicurativi fuori dai locali o mediante tecniche di comunicazione a distanza, comunicano ai clienti che hanno l'obbligo di:</p> <p><i>a</i>) valutare la coerenza con le richieste ed esigenze assicurative</p>	<p>Il comma 3, al fine di non duplicare gli oneri informativi nei confronti dei clienti, stabilisce che la consegna del KID e del DIP aggiuntivo (previsti per la commercializzazione degli IBIP) possono sostituire l'adempimento degli obblighi informativi concernenti il prodotto di investimento assicurativo, qualora tali documenti contengano tutte le informazioni sul prodotto previste nel comma 2, lett. <i>b</i>), dell'articolo in esame.</p> <p>Nell'ottica di garantire una maggiore tutela al cliente nei cui confronti l'attività di distribuzione assicurativa è svolta al di fuori dei locali del distributore o mediante tecniche di comunicazione a distanza, il comma 4 individua specifici obblighi informativi a carico dei distributori.</p>
--	--	--

del cliente o potenziale cliente, l'adeguatezza oppure l'appropriatezza del prodotto di investimento assicurativo proposto, acquisendo, a tal fine, ogni utile informazione;

b) osservare gli ulteriori obblighi comportamentali previsti dalla normativa vigente;

c) consegnare al cliente o potenziale cliente, prima dell'effettuazione dell'operazione, copia della documentazione informativa prescritta dalla vigente disciplina;

d) consegnare al cliente o potenziale cliente copia dei contratti e di ogni altro documento da questo sottoscritto.

Art. 133

(Modalità di fornitura delle informazioni)

1. Le informazioni di cui all'articolo 132, comma 2, lettera *a)*, sono fornite al cliente prima dell'effettuazione dell'operazione mediante la trasmissione o la consegna di apposito documento.

2. L'obbligo di consegna o di trasmissione delle informazioni di cui al comma 1 non si applica quando le informazioni sono fornite dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al momento della instaurazione del rapporto con il cliente. In occasione della distribuzione di un prodotto di investimento assicurativo successivamente alla instaurazione del rapporto con il cliente, le informazioni di cui all'articolo 132, comma 2, lettera *a)*, sono fornite mediante la consegna o la trasmissione di un documento qualora sia intervenuto un aggiornamento delle stesse.

3. Le informazioni di cui all'articolo 132, comma 2, lettera *a)*,

L'art. 133 individua differenti modalità di fornitura delle informazioni di cui al precedente articolo 132, distinguendo a seconda che si tratti di:

- a)* informazioni relative al distributore o;
- b)* informazioni relative al prodotto di investimento assicurativo o all'attività di distribuzione assicurativa.

Le informazioni di cui alla lett. *a)*, per loro natura destinate a non modificarsi a seguito dell'effettuazione da parte del cliente delle singole operazioni, possono essere fornite o mediante la trasmissione o la consegna di un apposito documento o, tenuto conto del rapporto continuativo e unitario che sovente si instaura tra il distributore e il cliente in sede di sottoscrizione del contratto quadro per la prestazione dei servizi di

<p>sono altresì messe a disposizione del pubblico nei locali del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, anche avvalendosi di apparecchiature tecnologiche.</p> <p>4. Le informazioni di cui all'articolo 132, comma 2, lettera <i>b</i>), sono fornite dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prima di ciascuna operazione avente ad oggetto un prodotto di investimento assicurativo, mediante la consegna o la trasmissione di un apposito documento.</p> <p>5. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.</p> <p>6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 44, 46, 47, ad eccezione del paragrafo 1, lettera <i>g</i>), 48, 50, 51 e 52 del regolamento (UE) 2017/565.</p>	<p>investimento, al momento dell'instaurazione del rapporto contrattuale tra cliente e distributore.</p> <p>Le informazioni di cui alla lett. <i>b</i>), che possono variare nel contenuto a seconda della singola operazione effettuata di volta in volta, devono essere fornite mediante la consegna o la trasmissione di apposito documento.</p> <p>Nell'ottica di attuare un innalzamento del livello di <i>disclosure</i> in favore dei clienti, tenuto conto del carattere di armonizzazione minima della IDD, nel comma 6 dell'articolo in esame sono state uniformate le regole applicabili alla distribuzione dei prodotti d'investimento assicurativi a quelle concernenti la prestazione dei servizi di investimento, attraverso il rinvio alla normativa delegata MiFID II (regolamento delegato (UE) 2017/565) e in particolare alle regole in materia di:</p> <ul style="list-style-type: none"> - requisiti relativi a informazioni corrette, chiare e non fuorvianti (art. 44); - requisiti generali per le informazioni fornite ai clienti (art. 46); - informazioni ai clienti e potenziali clienti sull'impresa
---	---

		<p>di investimento e i servizi che offre (art. 47);</p> <ul style="list-style-type: none"> - informazioni sugli strumenti finanziari (art. 48); - informazioni sui costi e gli oneri connessi (art. 50, ivi incluso l'allegato II al Reg. (UE) 2017/565 che contiene un <i>template</i> per l'informativa su costi e oneri); - informazioni fornite a norma della direttiva UCITS e del regolamento PRIIPs (art. 51); - informazioni sulla consulenza in materia di investimenti (art. 52).
<p>IDD: artt. 20, par. 1-4; 30, par. 1</p> <p>Reg. (UE) 2017/2359: artt. 9, 10, 11, 12, 13, 17, 18 e 19</p>	<p>TITOLO II ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA E CONSULENZA OBBLIGATORIA</p>	<p>Si osserva in via preliminare che sull'argomento sussiste un disallineamento tra il testo inglese della IDD e del regolamento (UE) 2017/2359 e la corrispondente traduzione italiana. Infatti, nel testo inglese si utilizzano i termini “<i>suitability</i>” e “<i>appropriateness</i>” che sono stati tradotti, rispettivamente, in “idoneità” (in luogo di “adeguatezza”) e “adeguatezza” (in luogo di “appropriatezza”).</p> <p>Il legislatore nazionale, in sede di recepimento della IDD, ha superato tale disallineamento utilizzando nel CAP la terminologia corretta per riferirsi alla disciplina in questione.</p> <p>Alla luce di ciò, laddove nella traduzione della normativa europea si rinvenga il termine “idoneità”, lo stesso va inteso come “adeguatezza”. Allo stesso modo, ove nella traduzione dei testi europei si rinvenga il termine “adeguatezza”, lo stesso è da leggersi “appropriatezza”.</p>

	<p style="text-align: center;">Capo I Adeguatezza</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 134</u> <i>(Principi generali)</i></p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano coerenti con le richieste ed esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze previdenziali, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano adeguati al cliente o potenziale cliente e, in particolare, che siano adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua capacità di sostenere perdite. Essi non raccomandano prodotti di investimento assicurativi non adeguati al cliente o potenziale cliente.</p> <p>3. Ai fini del comma 2, i soggetti abilitati alla distribuzione</p>	<p>In virtù di quanto previsto dall'art. 20, par. 1, secondo periodo, della IDD (<i>“Qualsiasi contratto proposto deve essere coerente con le richieste e le esigenze assicurative del cliente”</i>) e dall'art. 119-ter, comma 2 del CAP (<i>“Qualsiasi contratto proposto deve essere coerente con le richieste e le esigenze assicurative del contraente”</i>), il comma 1 dell'art. 134 introduce la verifica della coerenza dei prodotti di investimento assicurativi con le richieste e le esigenze assicurative del cliente.</p> <p>I commi 2 e 3, in linea con la normativa europea di riferimento, replicano la tradizionale impostazione del Regolamento Intermediari allorché disciplina la verifica dell'adeguatezza di strumenti finanziari e servizi di investimento.</p>
--	--	---

<p>assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito:</p> <p><i>a)</i> alle conoscenze ed esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto raccomandato;</p> <p><i>b)</i> alla sua situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere perdite;</p> <p><i>c)</i> agli obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio.</p> <p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 9, 10, 11, 12, 13, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.</p> <p>5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che intrattengono un rapporto continuativo con il cliente, per esempio fornendo un servizio continuativo di consulenza in materia di investimenti, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per mantenere informazioni adeguate e aggiornate sui clienti ai fini dell'osservanza di quanto previsto dal comma 2.</p> <p>6. Quando i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per assicurare di essere in grado di:</p> <p><i>a)</i> comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e rischi, dei prodotti d'investimento assicurativi selezionati per i clienti;</p>	<p>Il comma 4 opera un mero rinvio, di valore ricognitivo, alle norme del regolamento (UE) 2017/2359 concernenti la disciplina dell'adeguatezza, impropriamente definita, come sopra detto, nella traduzione italiana del testo europeo, "idoneità" .</p> <p>Nell'ottica di garantire al cliente il medesimo livello di tutela in caso di prodotti succedanei, i commi 5 e 6 replicano quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/565, all'art. 54, par. 7 e 9.</p>
---	---

	<p>b) valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se altri prodotti finanziari o altri prodotti d'investimento assicurativi equivalenti siano adeguati al cliente.</p> <p>7. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che ha il rapporto diretto con il cliente.</p>	
<p>IDD: art. 30, par. 5</p> <p>Reg. (UE) 2017/2359: art. 5</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 135</u> <i>(Dichiarazioni di rispondenza alle richieste ed alle esigenze e di adeguatezza)</i></p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, prima che l'operazione sia effettuata, forniscono al cliente un'apposita dichiarazione, sottoscritta da entrambi, nella quale lo informano che il prodotto risponde alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente, specificandone i motivi. La dichiarazione indica, altresì, se il prodotto è distribuito al di fuori del mercato di riferimento ai sensi dell'articolo 135-<i>quaterdecies</i>, comma 6, lettera b).</p> <p>2. Ai fini di cui all'articolo 14 del regolamento (UE) 2017/2359, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che prestano consulenza sui prodotti di investimento assicurativi forniscono ai clienti, su supporto durevole, prima che l'operazione sia effettuata, una dichiarazione di adeguatezza che specifichi la consulenza prestata e indichi perché corrisponda alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.</p> <p>3. Qualora, ai fini dell'effettuazione dell'operazione, venga utilizzato un mezzo di comunicazione a distanza che impedisce</p>	<p>Al fine di rafforzare le tutele riconosciute al cliente, il comma 1 prevede l'obbligo per il distributore di fornirgli un'apposita dichiarazione, sottoscritta da entrambi, in cui si attesta che il prodotto di investimento assicurativo risponde alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente.</p> <p>I commi 2 e 3 disciplinano, conformemente a quanto previsto dalla normativa europea di riferimento, la dichiarazione di adeguatezza che il distributore deve fornire al cliente su supporto durevole. Nel comma 3 anche per la dichiarazione di rispondenza alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente viene prevista la possibilità, nel caso di distribuzione attraverso tecniche di comunicazione a distanza che impediscono la previa consegna di tale documento, di fornire il medesimo dopo che l'operazione è stata effettuata, purché ricorrano le condizioni ivi indicate.</p>

	<p>la previa consegna delle dichiarazioni previste dai commi 1 e 2, queste possono essere fornite al cliente, su supporto durevole, senza ingiustificati ritardi subito dopo che l'operazione sia effettuata, a condizione che:</p> <p><i>a)</i> il cliente abbia prestato il proprio consenso; e</p> <p><i>b)</i> il soggetto abilitato abbia dato al cliente la possibilità di ritardare l'effettuazione dell'operazione al fine di ricevere preventivamente le dichiarazioni.</p>	
<p>IDD: artt. 30, par. 2</p> <p>Reg. (UE) 2017/2359: artt. 15, 17, 18, 19</p>	<p style="text-align: center;">Capo II Appropriatezza</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-bis</u> <i>(Principi generali)</i></p> <p>1. Qualsiasi prodotto di investimento assicurativo proposto o chiesto deve essere coerente con le richieste e le esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze previdenziali, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto. Prima dell'effettuazione dell'operazione, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono al cliente la dichiarazione di rispondenza alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente</p>	<p>In virtù di quanto previsto dalla normativa europea di riferimento (art. 20, par. 1, della IDD e art. 15, del regolamento (UE) 2017/2359) e dall'art. 119-ter, comma 2 del CAP, il comma 1 introduce la verifica della coerenza dei prodotti di investimento assicurativi con le richieste e le esigenze assicurative del cliente anche quando l'attività di distribuzione assicurativa non è svolta in regime di consulenza. Anche al ricorrere di tale fattispecie viene previsto l'obbligo di cui al precedente art. 135, comma 1, per il distributore di consegnare al cliente la dichiarazione di rispondenza alle sue richieste ed esigenze assicurative.</p>

	<p>di cui all'articolo 135, comma 1. Si applica il comma 3 del medesimo articolo.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando distribuiscono prodotti di investimento assicurativi senza fornire consulenza, richiedono al cliente o potenziale cliente di fornire informazioni in merito alla sua conoscenza ed esperienza riguardo al tipo specifico di prodotto proposto o chiesto, al fine di determinare se il prodotto in questione è appropriato per il cliente o potenziale cliente.</p> <p>3. Qualora i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ritengano, ai sensi del comma 2, che il prodotto non sia appropriato per il cliente o potenziale cliente, lo avvertono di tale situazione, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione, sottoscritta da entrambi. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.</p> <p>4. Qualora il cliente o potenziale cliente scelga di non fornire le informazioni di cui al comma 2 o qualora tali informazioni non siano sufficienti, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa avvertono il cliente o potenziale cliente che tali circostanze impediranno loro di determinare se il prodotto sia per lui appropriato, dandone evidenza in un'apposita dichiarazione, sottoscritta da entrambi. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.</p> <p>5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 15, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.</p> <p>6. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto</p>	<p>I commi 2, 3 e 4, in conformità alla normativa europea di riferimento, disciplinano la distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi in regime di appropriatezza, replicando la tradizionale impostazione del Regolamento Intermediari allorché disciplina la verifica dell'appropriatezza di strumenti finanziari e servizi di investimento.</p> <p>Il comma 5 opera un mero rinvio, di valore ricognitivo, alle norme del regolamento (UE) 2017/2359 concernenti la disciplina dell'appropriatezza, impropriamente definita, come sopra detto, nella traduzione italiana del testo europeo, "adeguatezza".</p>
--	---	---

	con il cliente.	
<p>IDD: art. 29, par. 3</p>	<p style="text-align: center;">Capo III Consulenza obbligatoria</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-ter</u> (Consulenza obbligatoria)</p> <p>1. Nell'attività di distribuzione assicurativa i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prestano consulenza per la vendita dei prodotti di investimento assicurativi, salvo che si tratti di prodotti d'investimento assicurativi non complessi di cui all'articolo 16 del regolamento (UE) 2017/2359.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, al fine dell'adempimento previsto dal comma 1, acquisiscono dalle imprese produttrici l'elenco dei prodotti rispetto ai quali sussiste l'obbligo di consulenza.</p>	<p>Il comma 1 sancisce l'obbligo di prestare consulenza nella distribuzione assicurativa avente ad oggetto prodotti di investimento assicurativi diversi da quelli non complessi ai sensi del regolamento (UE) 2017/2359, ossia diversi dai prodotti IBIP che soddisfano tutti i seguenti criteri:</p> <p><i>a)</i> includono un valore di scadenza minimo garantito per contratto, corrispondente almeno all'importo versato dal cliente al netto dei costi legittimi;</p> <p><i>b)</i> non presentano nessuna clausola, condizione o motivo scatenante che possa consentire all'impresa di assicurazione di alterare materialmente la natura, il rischio o il profilo di <i>pay-out</i> del prodotto di investimento assicurativo;</p> <p><i>c)</i> prevedono opzioni per riscattare o realizzare altrimenti il prodotto di investimento assicurativo a un valore disponibile per il cliente;</p> <p><i>d)</i> non includono alcun onere esplicito o implicito avente l'effetto che il riscatto o qualsiasi altra forma di realizzo del prodotto di investimento assicurativo, per quanto tecnicamente possibile, possa provocare uno svantaggio irragionevole al cliente, essendo gli oneri</p>

		<p>sproporzionati rispetto ai costi dell'impresa di assicurazione;</p> <p>e) non includono in alcun altro modo una struttura che renda difficoltoso per il cliente capire il rischio assunto.</p>
<p>IDD: artt. 24, par. 1 e 2; 30, par. 1 e 2</p>	<p style="text-align: center;">Capo IV Pratiche di vendita abbinata</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-quater</u> <i>(Pratiche di vendita abbinata)</i></p> <p>1. Nel caso in cui un prodotto di investimento assicurativo è distribuito insieme a un altro prodotto o servizio di investimento o accessorio come parte di un pacchetto o come condizione per l'ottenimento di tale accordo o pacchetto, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa informano il cliente se è possibile acquistare i diversi componenti separatamente e forniscono la descrizione adeguata delle diverse componenti dell'accordo o del pacchetto e l'evidenza separata dei costi e degli oneri di ciascun componente.</p> <p>2. Quando una pratica di vendita abbinata viene offerta a un cliente e i rischi derivanti dalla medesima sono verosimilmente diversi da quelli associati ai componenti considerati separatamente, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono una descrizione adeguata dei diversi elementi dell'accordo o pacchetto e del modo in cui la sua composizione modifica i rischi o la copertura assicurativa.</p> <p>3. Quando offrono in consulenza e raccomandano un pacchetto di servizi o prodotti aggregati, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che l'intero pacchetto sia coerente con le richieste e le esigenze assicurative del cliente e</p>	<p>La disciplina prevista nei commi 1, 2, 3 e 4 recepisce quanto previsto dalla pertinente normativa europea di riferimento.</p> <p>In particolare, nei commi 1 e 2 sono individuate le informazioni supplementari da fornire nel caso di vendita abbinata di prodotti di investimento assicurativi insieme a un prodotto o servizio di investimento o accessorio.</p> <p>I commi 3 e 4 disciplinano le verifiche di coerenza con le richieste e le esigenze assicurative del cliente, di adeguatezza e di appropriatezza da effettuarsi, nel caso di vendita abbinata, con riferimento all'intero pacchetto.</p>

	<p>adeguato al medesimo, in conformità all'articolo 134.</p> <p>4. Nel caso di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi in assenza di consulenza, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano la coerenza con le richieste e le esigenze assicurative del cliente e l'appropriatezza del pacchetto di servizi o prodotti nel suo insieme, in conformità all'articolo 135-<i>bis</i>.</p> <p>5. Ai fini dell'applicazione del presente articolo, i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa tengono conto degli Orientamenti emanati dall'AESFEM ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 11, della direttiva 2014/65/UE.</p>	<p>Nel comma 5 il richiamo agli orientamenti ESMA mira ad uniformare la disciplina sulla vendita degli IBIP con quella prevista per i prodotti finanziari.</p>
<p>IDD: art. 29, par. 2 e 3</p> <p>Reg. (UE) 2017/2359: art. 8</p>	<p style="text-align: center;">TITOLO III INCENTIVI</p> <p style="text-align: center;">Capo I Incentivi</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-<i>quinquies</i></u> <i>(Principi generali)</i></p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 135-<i>septies</i>, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non possono, in relazione all'attività di distribuzione assicurativa, pagare o percepire compensi o commissioni oppure fornire o ricevere benefici non monetari a o da qualsiasi soggetto diverso dal cliente o da una persona che agisca per conto di questi, a meno che i pagamenti o i benefici:</p> <p><i>a)</i> abbiano lo scopo di accrescere la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa; e</p>	<p>Nel dettare la disciplina relativa agli incentivi in materia di prodotti di investimento assicurativi, la IDD si discosta dall'impostazione della MiFID II, in quanto la disciplina di stampo assicurativo risulta meno stringente per i distributori di IBIP: mentre per la IDD, gli incentivi sono ammessi allorché siano rispettati due requisiti "negativi" (ovvero l'assenza di ripercussioni negative sulla qualità del servizio e l'assenza di ripercussioni sul dovere di agire nel miglior interesse del cliente), in ambito MiFID gli incentivi sono vietati a meno che sia rispettato - oltre al requisito negativo consistente nel non pregiudicare il rispetto del dovere dell'intermediario di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente - un requisito positivo (ovvero l'accrescimento della qualità del servizio).</p> <p>Il legislatore italiano, prima con la legge di delegazione europea 2016-2017 e successivamente con le modifiche al CAP (nuovo 121-<i>sexies</i>, comma 5), ha scelto di</p>

<p><i>b)</i> non pregiudichino l'adempimento dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente.</p> <p>2. L'esistenza, la natura e l'importo dei pagamenti o dei benefici di cui al comma 1 o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, devono essere comunicati chiaramente al cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, laddove applicabile, informano la clientela in merito ai meccanismi per trasferire al cliente i compensi, le commissioni o i benefici monetari o non monetari percepiti per lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa. I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente. Le informazioni sono fornite in una forma comprensibile in modo che i clienti o potenziali clienti possano ragionevolmente comprendere la natura dell'attività e del tipo specifico di prodotto d'investimento assicurativo che sono loro proposti, nonché i rischi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa.</p> <p>3. Gli obblighi di cui al presente articolo non si applicano ai pagamenti o benefici che consentono lo svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa o sono necessari a tal fine e che, per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.</p>	<p>esercitare la facoltà concessa dalla IDD (v. art. 29, par. 3) di prevedere requisiti più rigorosi in materia di incentivi, prevedendo espressamente il richiamo alla MiFID II.</p> <p>Alla luce di tale circostanza, negli articoli in esame la disciplina prevista ricalca quella di derivazione MiFID II già prevista nel Regolamento Intermediari in relazione alla prestazione dei servizi di investimento, risultando in questo modo maggiormente tutelante per i clienti.</p>
---	--

	<p style="text-align: center;"><u>Art. 135-sexies</u> (Condizioni di ammissibilità degli incentivi)</p> <p>1. Lo scopo di cui all'articolo 135-<i>quinquies</i>, comma 1, lettera <i>a</i>), si intende soddisfatto nel caso in cui ricorrano le condizioni di cui all'articolo 53, comma 1.</p> <p>2. In coerenza con quanto previsto dall'articolo 8 del regolamento (UE) 2017/2359, un compenso, commissione o beneficio non monetario è inammissibile qualora la prestazione dell'attività di distribuzione assicurativa sia distorta o negativamente influenzata a causa del compenso, della commissione o del beneficio non monetario.</p> <p>3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa soddisfano le condizioni di cui ai commi 1 e 2 fintantoché continuano a pagare o ricevere il compenso, la commissione o il beneficio non monetario.</p> <p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa conservano evidenza del fatto che i compensi, le commissioni o i benefici non monetari pagati o ricevuti sono concepiti per migliorare la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa:</p> <p><i>a)</i> tenendo un elenco interno di tutti i compensi, commissioni e benefici non monetari ricevuti da terzi in relazione alla prestazione dell'attività di distribuzione assicurativa; e</p> <p><i>b)</i> registrando il modo in cui i compensi, commissioni e benefici non monetari pagati o ricevuti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, o che quest'ultimo intende impiegare, migliorino la qualità dell'attività di distribuzione assicurativa, nonché le misure adottate al fine di non</p>	<p>Sulla base di quanto sopra affermato, l'art. 135-<i>sexies</i> disciplina le condizioni di ammissibilità degli incentivi, discostandosi sul punto da quanto previsto dall'art. 8 del regolamento (UE) 2017/2359, che non prevede criteri per innalzare la qualità dell'attività di distribuzione di IBIP.</p> <p>La possibilità di discostarsi dalle previsioni del citato regolamento europeo è resa possibile dal carattere di minima armonizzazione sia della direttiva sia dello stesso regolamento (<i>cfr.</i> Considerando n. 14).</p>
--	--	--

pregiudicare il dovere di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.

5. In relazione a ogni pagamento o beneficio ricevuto da o pagato a terzi, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:

a) prima di distribuire un prodotto di investimento assicurativo, forniscono ai clienti le informazioni di cui all'articolo 135-*quinquies*, comma 2 sulla base di quanto previsto dall'articolo 132, comma 2, lettera *b)*, *romanino x)*, punto 4). I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico. Gli altri benefici non monetari ricevuti o pagati sono quantificati e indicati separatamente;

b) qualora non siano stati in grado di quantificare *ex-ante* l'importo del pagamento o del beneficio da ricevere o pagare e abbiano invece comunicato ai clienti il metodo di calcolo di tale importo, rendono noto *ex-post* l'esatto ammontare del pagamento o del beneficio ricevuto o pagato; e

c) nel caso di incentivi continuativi, comunicano singolarmente ai clienti, almeno una volta l'anno, l'importo effettivo dei pagamenti o benefici ricevuti o pagati. I benefici non monetari di minore entità possono essere descritti in modo generico.

6. Nell'adempimento degli obblighi di cui al comma 5, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa tengono conto delle disposizioni in materia di costi e oneri previste dall'articolo 121-*sexies*, commi 1, lettera *c)*, e 2, del CAP, e dall'articolo 50, del regolamento (UE) 2017/565.

7. In caso di collaborazione orizzontale, gli adempimenti previsti dal presente articolo sono svolti dal soggetto abilitato

	<p>alla distribuzione assicurativa che intrattiene il rapporto diretto con il cliente.</p>	
<p>IDD: art. 20, par. 3</p>	<p style="text-align: center;">Capo II Incentivi in relazione all'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-septies</u> <i>(Incentivi riguardanti l'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente)</i></p> <p>1. Nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente, non sono accettati e trattenuti compensi, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ad eccezione dei benefici non monetari di minore entità che possono migliorare la qualità della prestazione offerta ai clienti e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto del dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p><i>a)</i> restituiscono al cliente, non appena ragionevolmente possibile dopo la loro ricezione, ogni compenso, commissione o beneficio monetario pagato o fornito da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, in relazione alle attività e ai servizi prestati al cliente. Tutti i compensi, commissioni o benefici monetari ricevuti da terzi in relazione all'attività di distribuzione assicurativa mediante consulenza su base indipendente sono trasferiti integralmente al cliente;</p> <p><i>b)</i> stabiliscono e attuano una politica per assicurare che compensi, commissioni o benefici monetari pagati o forniti da terzi, o da un soggetto che agisce per loro conto, siano assegnati</p>	<p>La disciplina contenuta in questo Capo replica, con gli adattamenti terminologici agli IBIP e all'attività di distribuzione assicurativa, la disciplina concernente la percezione di incentivi in relazione all'attività di consulenza su base indipendente, dettata nel Libro III del Regolamento Intermediari.</p> <p>Sul punto, la IDD e il regolamento (UE) 2017/2359 non contengono disposizioni applicabili alla materia, non contemplando tale tipologia di consulenza, di stampo MiFID, per la cui definizione si rinvia infatti a quanto previsto dall'art. 24-bis, comma 2, del Testo Unico (<i>cfr.</i> art. 131, comma 1, lett. <i>l</i>) del testo sottoposto a consultazione).</p> <p>Si è pertanto ritenuto opportuno estendere le regole applicabili con riguardo alla prestazione dei servizi di investimento anche con riferimento allo svolgimento dell'attività di distribuzione di IBIP: in caso di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi mediante consulenza su base indipendente, non è ammesso accettare e trattenere onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ad eccezione dei benefici non monetari di entità minima, individuati nel comma 2, che possono migliorare la qualità del servizio offerto ai clienti e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto del dovere di agire nel migliore interesse dei clienti.</p>

	<p>e trasferiti a ogni singolo cliente;</p> <p>c) informano i clienti sui compensi, commissioni o qualsiasi beneficio monetario a essi trasferiti mediante adeguate modalità.</p> <p>2. Sono ammissibili esclusivamente i seguenti benefici non monetari di minore entità:</p> <p>a) le informazioni o la documentazione relativa a un prodotto d'investimento assicurativo o all'attività di distribuzione assicurativa di natura generica ovvero personalizzata in funzione di uno specifico cliente;</p> <p>b) il materiale scritto da terzi, commissionato e pagato da un emittente societario o da un emittente potenziale per promuovere una nuova emissione da parte della società, o quando il soggetto terzo è contrattualmente impegnato e pagato dall'emittente per produrre tale materiale in via continuativa, purché il rapporto sia chiaramente documentato nel materiale e quest'ultimo sia messo a disposizione di qualsiasi soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che desideri riceverlo o del pubblico in generale nello stesso momento;</p> <p>c) partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato prodotto di investimento assicurativo, attività di distribuzione assicurativa o consulenza su base indipendente;</p> <p>d) ospitalità di un valore <i>de minimis</i> ragionevole, come cibi e bevande nel corso di un incontro di lavoro o di una conferenza, seminario o altri eventi di formazione di cui alla lettera c).</p>	
--	---	--

	<p>3. I benefici non monetari di minore entità ammissibili devono essere ragionevoli e proporzionati e tali da non incidere sul comportamento del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del cliente.</p> <p>4. I benefici non monetari di minore entità ammissibili sono comunicati ai clienti prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa e della consulenza su base indipendente, sulla base di quanto previsto dall'articolo 132, comma 2, lettera b), romanino x), punto 4). Tali benefici possono essere descritti in modo generico.</p>	
	<p style="text-align: center;">Capo III Ricerca in materia di investimenti</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-octies</u> <i>(Condizioni)</i></p> <p>1. La fornitura di ricerca in materia di investimenti in relazione a prodotti di investimento assicurativi da parte di terzi ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa nell'ambito dello svolgimento dell'attività medesima non è considerata un incentivo se viene pagata:</p> <p>a) direttamente dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mediante risorse proprie;</p> <p>b) attraverso un apposito conto di pagamento per la ricerca controllato dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, purché siano soddisfatte le seguenti condizioni:</p> <p>1) il conto di pagamento è finanziato da uno specifico onere per la ricerca a carico dei clienti;</p>	<p>Il Capo III contiene la disciplina sulla ricerca in materia di investimenti in relazione agli IBIP, replicando, con gli opportuni adattamenti terminologici, la disciplina contenuta nel Libro III del Regolamento Intermediari dettata con riguardo alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento.</p> <p>Sul punto, la IDD e il regolamento (UE) 2017/2359 non contengono disposizioni applicabili alla materia. Si è pertanto ritenuto opportuno estendere le regole dettate con riguardo alla prestazione dei servizi di investimento anche con riferimento allo svolgimento dell'attività di distribuzione di IBIP.</p> <p>Nel Capo in esame sono dunque specificate le condizioni di ricevibilità della ricerca in materia di investimenti in relazione ai prodotti di investimento assicurativi.</p> <p>Ciò premesso, l'art. 135-octies ancora la legittimità della ricerca a rigorosi presupposti. In particolare, la</p>

	<p>2) i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa stabiliscono e valutano regolarmente un <i>budget</i> per la ricerca;</p> <p>3) i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa sono responsabili della tenuta del conto di pagamento. La gestione di tale conto può essere delegata a terzi, purché ciò agevoli l'acquisto della ricerca fornita da terzi e i pagamenti a favore di quest'ultimi siano effettuati, senza indebiti ritardi, a nome dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, conformemente alle loro istruzioni;</p> <p>4) i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano regolarmente, sulla base di rigorosi criteri, la qualità della ricerca acquistata e come la stessa è in grado di contribuire all'assunzione di decisioni di investimento nell'interesse dei clienti. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa formulano per iscritto un'apposita politica in cui sono definiti tutti gli elementi necessari ai fini di tale valutazione. Tale politica è fornita ai clienti.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa includono nella politica di cui al comma 1, lettera <i>b</i>), numero 4), l'entità del beneficio che la ricerca acquistata attraverso il conto di pagamento può apportare all'<i>asset allocation</i> ottimale dei clienti, tenuto conto dell'approccio che verrà adottato per ripartire in modo equo i costi della ricerca tra i vari investimenti dei clienti.</p>	<p>ricerca non si qualifica come incentivo (e, come tale, è ammissibile) qualora i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che ne usufruiscano provvedano a pagare tale prestazione ai terzi fornitori: <i>(i)</i> direttamente ed a proprio carico; <i>(ii)</i> imputando il costo della ricerca ad un "conto di pagamento" aperto <i>ad hoc</i> e finanziato da uno specifico onere per la ricerca a carico dei clienti. In tale ultima ipotesi, la disciplina dettaglia i requisiti che il menzionato conto deve soddisfare, tra cui, rilevano: <i>a)</i> la preventiva definizione di un <i>budget</i> per le spese di ricerca; <i>b)</i> l'accordo con il cliente in merito all'entità della "commissione di ricerca" e alla frequenza con cui la medesima verrà addebitata.</p>
--	---	--

	<p style="text-align: center;"><u>Art. 135-novies</u> (Onere per la ricerca)</p> <p>1. Ai fini dell'articolo 135-octies, comma 1, lettera b), numero 1), l'onere per la ricerca a carico dei clienti:</p> <p>a) è determinato esclusivamente sulla base di un <i>budget</i> per la ricerca definito ai sensi dell'articolo 135-decies; e</p> <p>b) non è collegato al volume e/o al valore delle operazioni eseguite per conto dei clienti.</p> <p>2. Quando l'onere per la ricerca a carico dei clienti non viene riscosso separatamente, ma unitamente a una commissione di negoziazione, tale onere è identificato in maniera distinta e sono soddisfatte le condizioni di cui agli articoli 135-octies, comma 1, lettera b), e 135-undecies, comma 1, lettere a) e b).</p> <p>3. L'ammontare complessivo degli oneri per la ricerca ricevuti dai clienti non può superare il <i>budget</i> per la ricerca, salvo quanto previsto dall'articolo 135-decies, comma 4.</p> <p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono in tempo utile ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, l'onere per la ricerca determinato sulla base del <i>budget</i> di cui al comma 1 e la frequenza con cui il medesimo verrà addebitato a ciascun cliente nel corso dell'anno sulla base di quanto previsto dall'articolo 132, comma 2, lettera b), romanino x), punto 4).</p>	
--	--	--

Art. 135-decies
(Budget per la ricerca)

1. Ai fini dell'articolo 135-octies, comma 1, lettera b), numero 2), il *budget* per la ricerca è gestito esclusivamente dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa e si basa su una valutazione ragionevole del bisogno di ricerca fornita da terzi.

2. Al fine di garantire che il *budget* sia gestito e impiegato nel migliore interesse dei clienti, l'assegnazione del medesimo per l'acquisto della ricerca fornita da terzi è soggetta a controlli appropriati e alla supervisione dell'alta dirigenza dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.

3. I controlli di cui al comma 2 comprendono il modo in cui sono effettuati i pagamenti a favore dei fornitori della ricerca e le modalità di determinazione degli importi loro corrisposti, tenuto conto dei criteri previsti dall'articolo 135-octies, comma 1, lettera b), numero 4).

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa possono incrementare il *budget* per la ricerca solo dopo aver informato i clienti, in modo chiaro, di tale circostanza.

5. Qualora, alla fine del periodo determinato nel *budget*, residui un'eccedenza nel conto di pagamento per la ricerca, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano procedure idonee a rimborsare tali importi ai clienti o compensarli a fronte dell'onere calcolato per il periodo successivo sulla base del relativo *budget*.

6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non utilizzano il *budget* per la ricerca e il relativo conto di

	<p>pagamento per finanziare la ricerca interna.</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-undecies</u> (Informativa)</p> <p>1. Quando utilizzano un conto di pagamento per la ricerca, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono ai clienti:</p> <p><i>a)</i> in tempo utile, informazioni sull'importo previsto nel <i>budget</i> per la ricerca e sull'entità dell'onere per la ricerca stimato per ciascun cliente sulla base di quanto previsto dall'articolo 132, comma 2, lettera <i>b)</i>, romanino <i>x)</i>, punto 4);</p> <p><i>b)</i> su base annuale, informazioni sui costi totali che ciascun cliente ha sostenuto per la ricerca;</p> <p><i>c)</i> su richiesta dei clienti o della Consob, un elenco dei fornitori di ricerca che sono stati pagati mediante tale conto, nonché, con riferimento a un determinato periodo di tempo, l'importo totale a loro erogato, i benefici e i servizi ricevuti e un confronto tra gli importi totali spesi utilizzando tale conto e quelli fissati nel <i>budget</i>, indicando eventuali retrocessioni o eccedenze qualora residuino disponibilità sul conto.</p>	
<p>IDD: art. 30, par. 5</p> <p>Reg. (UE) 2017/2359: art. 18</p>	<p style="text-align: center;">TITOLO IV RENDICONTI</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-duodecies</u> (Rendiconti ai clienti)</p> <p>1. Ai fini di cui all'articolo 18 del regolamento (UE) 2017/2359, il soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa fornisce ai clienti, su supporto durevole e con cadenza almeno</p>	<p>La disposizione in esame recepisce quanto previsto dalla pertinente normativa europea di riferimento.</p>

	<p>annuale, rendiconti sull'attività svolta, tenendo conto della tipologia e della complessità dei prodotti di investimento assicurativi e della natura dell'attività.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che hanno informato che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari e dei prodotti di investimento assicurativi forniscono ai clienti rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.</p>	
<p>IDD: art. 25</p> <p>Reg. (UE) 2358/2018: artt. 10, 11, 12</p>	<p style="text-align: center;">TITOLO V GOVERNO DEI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI – OBBLIGHI PER I SOGGETTI ABILITATI ALLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-terdecies</u> <i>(Principi generali)</i></p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa devono conoscere i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, valutarne la compatibilità con le esigenze della clientela, distribuirli nel mercato di riferimento individuato dal soggetto che realizza il prodotto, e fare in modo che i prodotti siano distribuiti solo quando ciò sia nell'interesse del cliente.</p> <p>Inoltre, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p><i>a)</i> riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere significativamente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento, al fine quantomeno di valutare se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le</p>	<p>La disciplina relativa al governo dei prodotti di investimento assicurativi contenuta nella IDD (art. 25), nel regolamento (UE) 2017/2358 e nel CAP si riferisce a due gruppi di soggetti, coloro che realizzano IBIP (i c.d. ideatori o <i>manufacturers</i>) e coloro che distribuiscono i prodotti di cui trattasi.</p> <p>Nel Titolo in esame sono disciplinati unicamente gli obblighi di <i>product governance</i> in capo ai soggetti vigilati che distribuiscono IBIP e non anche gli obblighi in capo agli ideatori di IBIP. Tali soggetti, infatti, si identificano con le imprese di assicurazione che sono sottoposte alla vigilanza, anche regolamentare, di IVASS. Conseguentemente, la predisposizione delle norme in materia di <i>product governance</i> riferite ai <i>manufacturers</i> risulta di esclusiva competenza di IVASS.</p> <p>Più specificatamente l'art 135-terdecies, al comma 1, in coerenza con quanto previsto dall'art. 30-decies del CAP, prevede che l'IBIP sia distribuito ai clienti rientranti nel mercato di riferimento individuato dal produttore. Tale principio viene poi parzialmente</p>

<p>esigenze di tale mercato e se la prevista strategia distributiva continui a essere appropriata, nonché della eventuale revisione del prodotto effettuata dal produttore;</p> <p><i>b)</i> adottano opportune misure per ottenere le informazioni sul prodotto di investimento assicurativo e sul suo processo di approvazione, compreso il suo mercato di riferimento individuato dal soggetto che realizza il prodotto, per comprendere le caratteristiche e il mercato di riferimento identificato per ciascun prodotto.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 10, 11 e 12 del regolamento (UE) 2017/2358.</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-<i>quaterdecies</i></u> (Mercato di riferimento effettivo)</p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano adeguate misure e procedure per assicurare che i prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei clienti a cui intendono destinare i prodotti di investimento assicurativi, al fine di garantire che gli interessi di quest'ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali ovvero da esigenze di finanziamento del distributore.</p> <p>3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa individuano il mercato di riferimento negativo.</p>	<p>derogato nel successivo art. 135-<i>quaterdecies</i>.</p> <p>Il comma 2 del medesimo art. 135-<i>terdecies</i> opera un rinvio, di valore meramente ricognitivo, alle pertinenti disposizioni contenute nel regolamento (UE) 2017/2358.</p> <p>L'art. 135-<i>quaterdecies</i> prevede l'obbligo per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di individuare il mercato di riferimento effettivo e il mercato di riferimento negativo (ossia le categorie di clienti a cui il prodotto non può essere distribuito – <i>cfr.</i> art. 131, comma 1, lett. <i>s</i>), del testo sottoposto in consultazione), i quali sono una specificazione del mercato di riferimento e del <i>target</i> negativo individuati dal produttore ai sensi della normativa dettata al riguardo dall'IVASS e possono coincidere con gli stessi.</p> <p>Il mercato di riferimento effettivo e il mercato di riferimento negativo individuati dal distributore sono comunicati, prima della distribuzione, all'impresa produttrice. Anche l'eventuale individuazione di un nuovo mercato di riferimento effettivo, effettuata ed</p>
--	--

	<p>4. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo sono una specificazione di quanto individuato nel processo di approvazione ai sensi dell'articolo 30-<i>decies</i>, comma 4, del CAP e, ferma restando la responsabilità del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, possono coincidere con quest'ultimo.</p> <p>5. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo sono comunicati, prima della distribuzione, al soggetto che realizza il prodotto.</p> <p>6. Fermi restando gli obblighi di verifica e monitoraggio previsti dall'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/2358, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:</p> <p><i>a)</i> non distribuiscono prodotti di investimento assicurativi ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo o al target negativo individuato dal soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS n. xxx del xxx 2019, recante disposizioni in materia di requisiti di governo e controllo dei prodotti assicurativi ai sensi del CAP;</p> <p><i>b)</i> possono distribuire prodotti di investimento assicurativi ai clienti che non appartengono al mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 o al mercato di riferimento individuato dal soggetto che realizza il prodotto ai sensi del regolamento IVASS di cui alla lettera <i>a)</i>, purché tali prodotti corrispondano alle richieste e alle esigenze assicurative di quei clienti e siano adeguati o appropriati per essi. In tal caso, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano l'incidenza in termini percentuali del prodotto sull'intero portafoglio e l'ampiezza in termini assoluti del portafoglio stesso. La distribuzione a clienti</p>	<p>esito del riesame previsto dal successivo art. 135-<i>septiesdecies</i>, è comunicata al soggetto che realizza il prodotto.</p> <p>Il comma 6 dell'art. 135-<i>quaterdecies</i> sancisce:</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'obbligo di non distribuire i prodotti di investimento assicurativi ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo individuato dal produttore – ai sensi della normativa IVASS – e dal distributore ai sensi dell'articolo in esame; - la possibilità per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di distribuire IBIP anche a clienti che non rientrano nel mercato di riferimento effettivo del produttore e del distributore, purché il prodotto corrisponda alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente e sia adeguato o appropriato. La dichiarazione di rispondenza alle richieste e alle esigenze assicurative del cliente, prevista dagli artt. 135, comma 1, e 135-<i>bis</i>, comma 1, del testo sottoposto in consultazione, dovrà indicare l'eventuale verificarsi di tale fattispecie.
--	---	--

che non appartengono al mercato di riferimento è comunicata dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al soggetto che realizza il prodotto.

Art. 135-quinquiesdecies
(*Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale*)

1. L'organo con funzione di supervisione strategica ha la responsabilità ultima dell'osservanza delle norme relative ai meccanismi di distribuzione e alla definizione del mercato di riferimento effettivo.

2. La funzione di controllo di conformità alle norme monitora lo sviluppo e la revisione periodica delle procedure e delle misure adottate dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa per il governo dei prodotti di investimento assicurativi, al fine di individuare i rischi di mancato adempimento degli obblighi previsti dal presente Titolo e dal Capo III del regolamento (UE) 2017/2358.

3. Le relazioni della funzione di controllo di conformità comprendono sistematicamente in un'apposita sezione informazioni sui prodotti di investimento assicurativi distribuiti dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa e sulla strategia di distribuzione.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mettono a disposizione della Consob, su richiesta di quest'ultima, le relazioni di cui al comma 3.

5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mettono a disposizione dell'IVASS, su richiesta di quest'ultima,

L'art. 135-quinquiesdecies definisce il ruolo dell'organo con funzione di supervisione strategica e della funzione di controllo di conformità alle norme, sulla base di quanto già previsto, sempre in materia di *product governance*, per la prestazione dei servizi di investimento.

	<p>l'apposita sezione della relazione della funzione di controllo di conformità prevista dal comma 3.</p> <p>6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi dei prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento.</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-sexiesdecies</u> (Scambio informativo con i soggetti che realizzano il prodotto)</p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa acquisiscono dai soggetti che realizzano il prodotto le informazioni necessarie per comprendere e conoscere adeguatamente i prodotti che intendono distribuire, al fine di garantire che gli stessi siano distribuiti conformemente alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo 135-quaterdecies.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa utilizzano le informazioni ottenute ai sensi del presente articolo, nonché quelle relative ai propri clienti, al fine di identificare il mercato di riferimento di cui all'articolo 135-quaterdecies e la strategia di distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi.</p> <p>3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono informazioni sulle vendite dei prodotti di investimento assicurativi e, se del caso, informazioni sul riesame di cui all'articolo 135-septiesdecies ai soggetti che realizzano il</p>	<p>Viene inoltre previsto nel comma 6 l'obbligo per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di garantire che il personale di cui si avvalgono sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi dei prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire, nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento.</p> <p>L'art. 135-sexiesdecies disciplina lo scambio informativo tra le imprese di assicurazione produttrici e i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, ponendo in capo a questi ultimi l'obbligo di acquisire dai produttori le informazioni necessarie per comprendere e conoscere adeguatamente i prodotti che intendono distribuire e per definire il mercato di riferimento effettivo.</p>
--	--	---

prodotto per supportare i controlli, il monitoraggio e il processo di revisione dei prodotti di investimento assicurativi svolti da questi ultimi.

Art. 135-septiesdecies
(Riesame)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano e aggiornano periodicamente le procedure e le misure adottate al fine di garantire che le stesse permangano rigorose e idonee all'adempimento degli obblighi posti dal presente Titolo e adottano, se del caso, i provvedimenti appropriati.
2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere in modo significativo sui rischi potenziali per il mercato di riferimento effettivo individuato ai sensi dell'articolo 135-quaterdecies.
3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano almeno se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento effettivo e se la prevista strategia di distribuzione continui a essere appropriata.
4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riconsiderano il mercato di riferimento effettivo e/o aggiornano le procedure e le misure adottate qualora rilevino di aver erroneamente identificato il mercato di riferimento effettivo per un prodotto di investimento assicurativo ovvero qualora il prodotto di investimento assicurativo non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento effettivo.

5. L'eventuale individuazione di un nuovo mercato di riferimento effettivo in esito alla riconsiderazione di cui al comma 4 è comunicata al soggetto che realizza il prodotto assicurativo ai sensi articolo 135-*quaterdecies*, comma 5.

Art. 135-*octiesdecies*
(*Collaborazione orizzontale*)

1. In caso di collaborazione orizzontale, ciascun soggetto è responsabile del corretto adempimento degli obblighi previsti dal presente Titolo.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa coinvolti nella collaborazione orizzontale devono comunque:

a) assicurare che le informazioni significative relative al prodotto di investimento assicurativo vengano trasferite dal soggetto che lo realizza al soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa finale;

b) qualora il soggetto che realizza il prodotto di investimento assicurativo richieda informazioni sulle vendite del prodotto di investimento assicurativo al fine di adempiere agli obblighi previsti dal regolamento (UE) 2017/2358, consentire a quest'ultimo di acquisire quanto richiesto.

Art. 135-*noviesdecies*
(*Principio di proporzionalità*)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano gli obblighi di cui al presente Titolo in modo appropriato e proporzionato, tenendo conto della natura del prodotto di investimento assicurativo e del relativo mercato di riferimento.

L'art. 135-*octiesdecies* disciplina i rapporti e le responsabilità derivanti dall'attività di collaborazione orizzontale.

L'art. 135-*noviesdecies* sancisce il principio di proporzionalità, stabilendo che gli obblighi previsti per i distributori si applicano in modo appropriato e proporzionato, tenendo conto della natura del prodotto

	<p>2. Nell'adempimento degli obblighi di cui al comma 1, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa prestano particolare attenzione qualora intendano distribuire nuovi prodotti di investimento assicurativi ovvero nel caso di modifiche all'attività di distribuzione svolta.</p>	<p>di investimento assicurativo e del correlato mercato di riferimento.</p>
<p>IDD: art. 10, par. 1 e 2 e Allegato I</p>	<p style="text-align: center;">TITOLO VI REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies</u> <i>(Conoscenze e competenze)</i></p> <p>1. Nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano le disposizioni di cui al Titolo IX della Parte II del Libro III con riferimento ai membri del personale che operano all'interno dei locali. I requisiti di conoscenza e competenza sono integrati da quanto previsto dall'Allegato I, punto II, della direttiva 2016/97 sulla distribuzione assicurativa.</p> <p>2. Le ore di formazione e di aggiornamento professionale svolte ai fini dell'iscrizione e della permanenza nel Registro degli Intermediari assicurativi, anche a titolo accessorio, e riassicurativi di cui all'art. 109 del CAP o negli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi di cui all'art. 128-undecies del TUB, se svolte nelle materie indicate nel Titolo IX della Parte II del Libro III, possono essere fatte valere anche ai fini del rispetto dei requisiti previsti dal comma 1.</p>	<p>Nel prevedere la disciplina in esame si è tenuto conto della circostanza secondo cui gli IBIP sono prodotti esposti alle fluttuazioni del mercato finanziario e, dunque, la distribuzione di essi non può essere realizzata in mancanza di conoscenze e competenze riguardanti la finanza e i meccanismi di funzionamento del relativo mercato. Sulla base di tale considerazione si è ritenuto opportuno prevedere che i membri del personale che svolgono attività di distribuzione di IBIP all'interno dei locali devono rispettare nella materia in esame le disposizioni già contenute nel Regolamento Intermediari con riferimento alla prestazione dei servizi di investimento.</p> <p>Tale scelta conferma l'impostazione già presente nel Regolamento Intermediari attualmente vigente all'art. 132, comma 1, dove la disciplina in materia di requisiti di conoscenza e competenza è espressamente richiamata anche se limitatamente alla distribuzione di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione.</p>

		<p>Nell’ottica di garantire una maggiore razionalizzazione e semplificazione degli oneri formativi è stata prevista una disposizione che consente il mutuo riconoscimento delle ore di formazione e di aggiornamento professionale svolte ai fini dell’iscrizione e della permanenza nel Registro degli Intermediari assicurativi, anche a titolo accessorio, e riassicurativi o negli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi, se svolte nelle materie indicate nel Regolamento Intermediari.</p>
	<p style="text-align: center;">TITOLO VII DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI BANCARI, PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI E SERVIZI DI INVESTIMENTO</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies semel</u> <i>(Distribuzione di prodotti bancari, prodotti di investimento assicurativi e servizi di investimento)</i></p> <p>1. Gli intermediari che svolgono sia il servizio di distribuzione di depositi strutturati, di prodotti finanziari emessi da banche diversi dagli strumenti finanziari e/o di prodotti di investimento assicurativi disciplinato dal presente Libro, sia il collocamento di strumenti finanziari e/o la consulenza in materia di investimenti, considerano unitariamente il rapporto con i clienti al fine di adempiere in modo uniforme e coordinato alle regole di condotta.</p>	<p>L’articolo in esame replica quanto attualmente previsto nel vigente Regolamento Intermediari all’art. 135, che però si riferisce esclusivamente, alla luce del riparto di competenze tra Consob e IVASS vigente <i>ante</i> recepimento IDD, ai prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione.</p> <p>La disposizione intende chiarire che nel caso di intermediari “polifunzionali” va considerato che l’investitore potrà perseguire i propri obiettivi di investimento attraverso diversi prodotti/servizi finanziari; pertanto, l’intermediario polifunzionale dovrà assumere una considerazione unitaria di tutta la gamma di prodotti/servizi offerti al momento di definire i comportamenti da porre in essere nel rapporto con i clienti, anche al fine di applicare le regole di condotta in modo coordinato e garantire ai clienti il medesimo trattamento, quale che sia il prodotto commercializzato</p>

		(fatte salve, s'intende, le specificità delle rispettive discipline).
	<p style="text-align: center;">TITOLO VIII ISTRUZIONI IMPARTITE DALLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies bis</u> <i>(Istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione)</i></p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa rispettano le istruzioni impartite dalle imprese di assicurazione per le quali operano.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, in particolare, trasmettono all'impresa di assicurazione, dietro specifica istruzione della medesima, tutte le informazioni necessarie per fornire il "Documento unico di rendicontazione annuale" completo anche di tutti i costi e oneri connessi all'attività di distribuzione, previsto dall'articolo 25 del regolamento IVASS n. 41 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di informativa, pubblicità e realizzazione dei prodotti assicurativi ai sensi del CAP.</p>	<p>Il comma 1 dell'articolo in esame, che attiene ai rapporti tra distributori e imprese di assicurazione, replica quanto attualmente previsto dall'art. 132, comma 4, del vigente Regolamento Intermediari.</p> <p>Il comma 2 prevede un obbligo specifico dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa nei confronti delle imprese di assicurazione, finalizzato a permettere a queste ultime di adempiere a quanto previsto dal regolamento IVASS n. 41, nel testo attualmente sottoposto a consultazione.</p>
	<p style="text-align: center;">PARTE III PROCEDURE INTERNE, FUNZIONE DI CONTROLLO DI CONFORMITÀ ALLE NORME, TRATTAMENTO DEI RECLAMI, OPERAZIONI PERSONALI</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies ter</u> <i>(Disciplina applicabile)</i></p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa rispettano le disposizioni di cui alla Parte II del Libro IV, riferendo gli</p>	<p>Le norme europee (IDD e regolamenti delegati) non contengono disposizioni in materia. Attraverso il richiamo al Libro IV, Parte II, che contiene gli artt. 88 (<i>Procedure interne</i>), 89 (<i>Controllo di conformità</i>), 90 (<i>Trattamento dei reclami</i>) e 91 (<i>Operazioni personali</i>), si è quindi ritenuto opportuno estendere all'attività di</p>

	<p>obblighi ivi prescritti all'attività di distribuzione assicurativa e ai prodotti di investimento assicurativi.</p>	<p>distribuzione di IBIP le norme contenute al riguardo nel Regolamento Intermediari riferite ai soggetti che prestano servizi di investimento, in modo da rendere applicabile ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa – con gli opportuni adattamenti alla materia IBIP – tutto il <i>set</i> di regole che si applicano ai soggetti abilitati alla prestazione dei servizi di investimento come declinati dal regolamento (UE) 2017/565 agli articoli:</p> <ul style="list-style-type: none"> - 21, paragrafi 1, 2 e 5 (requisiti organizzativi generali, istituzione di procedure e sistemi idonei a tutelare la sicurezza, l'integrità e la riservatezza delle informazioni e monitoraggio regolare dell'adeguatezza e dell'efficacia di tali sistemi); - 22, paragrafi 1 e 2 (istituzione di politiche e procedure per individuare il rischio di non conformità e istituzione della funzione di controllo di conformità); - 26 (trattamento dei reclami); - 28 (ambito di applicazione delle operazioni personali); - 29 (operazioni personali). <p>Tale scelta si pone in linea di continuità con quanto attualmente previsto dal Regolamento Intermediari dove, all'art. 132, comma 1, l'applicabilità del Libro IV è espressamente richiamata anche se limitatamente alla distribuzione di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione.</p>
--	---	---

<p>IDD: artt. 17, 27 e 28</p> <p>Reg. (UE) 2017/2359: artt. 3, 4, 5, 6 , e 7</p>	<p style="text-align: center;">PARTE IV CONFLITTI DI INTERESSE</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 135-<i>vicies quater</i></u> (<i>Principi generali</i>)</p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che i conflitti di interesse incidano negativamente sugli interessi dei loro clienti.</p> <p>2. Quando le disposizioni organizzative e amministrative adottate a norma del comma 1 non sono sufficienti ad assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse nonché delle misure adottate per mitigare i rischi connessi. Le informazioni sono fornite su supporto durevole ai sensi dell'articolo 121-<i>quinquies</i>, comma 2, del CAP e presentano un grado di dettaglio sufficiente a consentire al cliente, considerate le sue caratteristiche, di assumere una decisione consapevole sull'attività nel cui contesto sorge il conflitto di interesse.</p> <p>3. Al fine di evitare che il conflitto di interessi incida negativamente sugli interessi dei clienti, i soggetti abilitati stabiliscono specificamente per ciascun rapporto contrattuale se la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto incida negativamente sull'interesse del contraente, valutando in particolare la contestualità dell'operazione</p>	<p>La disciplina sui conflitti di interesse prevista dagli artt. 135-<i>vicies quater</i> e 135 <i>vicies quinquies</i> risulta in linea con la pertinente normativa europea e le corrispondenti disposizioni di recepimento contenute nel CAP.</p> <p>La disposizione di cui al comma 3 non costituisce recepimento di quanto previsto dalla normativa europea di stampo assicurativo.</p> <p>Essa, in realtà, si pone in una logica di continuità con la disciplina attualmente prevista dal regolamento IVASS n. 40/2018 (art. 55, comma 2), anche nel testo</p>
--	---	---

	<p>contrattuale e la situazione finanziaria del contraente.</p> <p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 3, 4, 5, 6 e 7 del regolamento (UE) 2017/2359.</p>	<p>sottoposto a consultazione, che sancisce il divieto per i distributori assicurativi di assumere, direttamente o indirettamente, la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto in forma individuale o collettiva.</p> <p>Poiché la disciplina sui conflitti di interesse contenuta nel Regolamento Intermediari con riferimento alla prestazione dei servizi di investimento si connota per essere una disciplina per principi generali che non procede alla tipizzazione di specifiche ipotesi di conflitti, e in tale ottica si muove anche la normativa europea di stampo assicurativo, al fine di addivenire ad una certa “uniformità” con la normativa secondaria dettata dall’IVASS, nel comma 3 si richiama l’attenzione dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa sulla necessità di individuare le fattispecie in cui la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto inciderebbe negativamente sull’interesse del contraente.</p> <p>Il comma 4 opera un rinvio, di valore meramente ricognitivo, alle norme del regolamento (UE) 2017/2359 che risultano applicabili alla materia regolata da questo articolo.</p>
--	--	--

	<p style="text-align: center;"><u>Art. 135-vicies quinquies</u> (Sistemi di remunerazione e di incentivazione e valutazione del personale)</p> <p>1. Nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa evitano di remunerare e di incentivare il proprio personale secondo modalità incompatibili con il dovere di agire nel migliore interesse dei clienti.</p> <p>2. Ai fini del comma 1, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non adottano disposizioni in materia di remunerazione, <i>target</i> di vendita o di altro tipo che potrebbero incentivare il personale a raccomandare ai clienti un particolare prodotto di investimento assicurativo se può essere offerto un prodotto differente, più adatto alle esigenze del cliente.</p> <p>3. Nell'adempimento degli obblighi di cui al presente articolo, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l'articolo 93, comma 3.</p> <p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa evitano di valutare le prestazioni del proprio personale secondo modalità incompatibili con il dovere di agire nel migliore interesse dei clienti.</p>	<p>Il comma 3, attraverso il rinvio all'art. 93, comma 3, del Regolamento Intermediari, rende applicabile ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa – con gli opportuni adattamenti alla materia IBIP – la disciplina contenuta nel regolamento (UE) 2017/565 all'art. 27, paragrafi 1, 2 e 4 (contenente le disposizioni in materia di politiche e pratiche retributive). Sul punto, infatti, la normativa europea di stampo assicurativo non dispone nulla e, in virtù del carattere di armonizzazione minima delle stessa, si è ritenuto opportuno estendere alla distribuzione assicurativa la disciplina prevista al riguardo per la prestazione dei servizi di investimento.</p>
--	---	--

**PARTE V
CONSERVAZIONE DELLE REGISTRAZIONI**

Art. 135-*vicies sexies*
(*Conservazione delle registrazioni*)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 19 del regolamento (UE) 2017/2359, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa tengono, per tutte le attività e operazioni effettuate, registrazioni sufficienti a consentire alla Consob di verificare il rispetto delle norme in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, e in particolare l'adempimento degli obblighi nei confronti dei clienti o potenziali clienti.
2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano l'articolo 94, commi 2 e 3.

Art. 135-*vicies septies*
(*Registrazione delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche*)

1. Le registrazioni di cui all'articolo 135-*vicies sexies* comprendono la registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche riguardanti le operazioni concluse nello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa.
2. Il presente articolo si applica anche alle conversazioni telefoniche e alle comunicazioni elettroniche rese nell'ambito dello svolgimento dell'attività indicata al comma 1 che non hanno condotto all'effettiva conclusione di operazioni.

Le norme europee di stampo assicurativo (IDD e regolamenti delegati) non contengono disposizioni in materia, ad eccezione dell'art. 19 del regolamento delegato (UE) 2017/2359 che si riferisce alle registrazioni delle valutazioni di adeguatezza e di appropriatezza e che, pertanto, è stato richiamato, oltre che dal comma 1 dell'art. 135- *vicies sexies*, anche dagli artt. 134, comma 4 e 135-*bis*, comma 5 del testo sottoposto a consultazione. Considerato il carattere di armonizzazione minima della normativa europea di stampo assicurativo, si è quindi ritenuto opportuno estendere anche all'attività di distribuzione di IBIP le norme contenute nel Libro IV del Regolamento Intermediari che i soggetti vigilati sono tenuti a rispettare nella prestazione dei servizi di investimento con riferimento alla conservazione delle registrazioni e alle registrazioni delle conversazioni telefoniche e delle comunicazioni elettroniche.

Nel comma 2 dell'art. 135- *vicies sexies* il richiamo al comma 2 dell'art. 94 sancisce che le registrazioni sono conservate per un periodo di cinque anni o, se richiesto dalla Consob, per un periodo fino a sette anni, ad eccezione delle registrazioni delle valutazioni di adeguatezza e di appropriatezza il cui periodo di conservazione è previsto dall'art. 19 del regolamento delegato (UE) 2017/2359 ed è pari almeno a tutto il

<p>3. Ai fini dei commi 1 e 2, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano tutte le misure ragionevoli per registrare le conversazioni telefoniche e le comunicazioni elettroniche effettuate, trasmesse o ricevute attraverso apparecchiature da essi fornite a un dipendente o collaboratore o che hanno autorizzato a utilizzare. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano tutte le misure ragionevoli per impedire che un dipendente o collaboratore effettui, trasmetta o riceva su apparecchiature private conversazioni telefoniche e comunicazioni elettroniche che non siano in grado di registrare o copiare.</p> <p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa comunicano ai clienti che saranno registrate le conversazioni o le comunicazioni telefoniche tra loro intercorrenti che danno luogo o possono dar luogo a operazioni. Tale comunicazione può essere effettuata una sola volta, prima dello svolgimento dell'attività di distribuzione assicurativa.</p> <p>5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa si astengono dallo svolgere per telefono l'attività di distribuzione assicurativa se essi non hanno preventivamente effettuato la comunicazione di cui al comma 4.</p> <p>6. Gli ordini possono essere trasmessi dai clienti tramite canali diversi da quello telefonico, a condizione che venga impiegato un supporto durevole quale posta, <i>fax</i>, posta elettronica o altra documentazione attestante gli ordini disposti dai clienti nel corso di riunioni. Il contenuto delle conversazioni intercorse alla presenza del cliente può essere registrato mediante verbali o annotazioni scritte. Tali ordini sono considerati equivalenti agli ordini ricevuti per telefono.</p>	<p>tempo in cui sussiste la relazione tra il distributore e il cliente.</p> <p>Il rinvio all'art. 94, comma 3, del Regolamento Intermediari – sempre contenuto nel comma 2 dell'art. 135- <i>vicies sexies</i> - è finalizzato a rendere applicabile ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa – con gli opportuni adattamenti alla materia IBIP – la disciplina contenuta nel regolamento (UE) 2017/565 agli articoli 72, 73, 74, 75 e 76. Essi si riferiscono alle norme in materia di:</p> <ul style="list-style-type: none"> - conservazione delle registrazioni (art. 72); - tenuta delle registrazioni dei diritti e degli obblighi dell'impresa di investimento e del cliente (art. 73); - tenuta delle registrazioni degli ordini dei clienti e delle decisioni di negoziazione (art. 74); - tenuta delle registrazioni delle operazioni e del trattamento degli ordini (art. 75); - registrazione di conversazioni telefoniche o comunicazioni elettroniche (art. 76).
--	--

**PARTE VI
DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO
ASSICURATIVI MEDIANTE TECNICHE DI
COMUNICAZIONE A DISTANZA**

Art. 135- *duodetricies*
(*Soggetti*)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa possono distribuire prodotti di investimento assicurativi mediante tecniche di comunicazione a distanza.

Art. 135- *undetricies*
(*Limiti all'impiego di tecniche di comunicazione a distanza*)

1. La distribuzione di prodotti di investimento assicurativi mediante tecniche di comunicazione a distanza non può effettuarsi e, qualora intrapresa, deve essere immediatamente interrotta, nei confronti dei clienti che si dichiarino esplicitamente contrari al suo svolgimento o alla sua prosecuzione. A tale fine è fornita espressa indicazione della possibilità per i clienti di opporsi al ricevimento in futuro di tali comunicazioni.

Art. 135- *tricies*
(*Svolgimento*)

1. Nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi mediante tecniche di comunicazione a distanza, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa osservano le disposizioni del presente Libro.

Il Regolamento Intermediari attualmente vigente (art. 132, comma 1) disciplina la distribuzione dei prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, prevedendo l'applicabilità a tale fattispecie della normativa prevista in materia di servizi di investimento.

Conseguentemente gli artt. 135-*duodetricies*, 135-*undetricies* e 135-*tricies*, con riferimento alla distribuzione assicurativa effettuata mediante tecniche di comunicazione a distanza [la cui definizione si rinviene nell'art. 131, comma 1, lett. *r*)] , confermano l'impianto normativo già in essere.

Ad esso si aggiunge una disciplina più specifica, già presente nella regolamentazione dell'IVASS, concernente la distribuzione di IBIP attraverso *call center* e siti *internet*.

Art. 135- tricies-semel
(Utilizzo di call center)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa possono avvalersi di *call center* per la distribuzione a distanza di prodotti di investimento assicurativi a condizione che essi assumano la piena responsabilità dell'operato degli addetti e individuino, per ogni sede del *call center*, un collaboratore iscritto nella sezione E del registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP, incaricato del coordinamento e del controllo della relativa attività.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che gli addetti del *call center*:

a) siano in possesso dei requisiti di conoscenza e competenza previsti dall'articolo 135-*vicies*;

b) forniscano al primo contatto il proprio codice identificativo o le proprie generalità, nonché la denominazione dell'impresa di assicurazione e del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa;

c) forniscano risposte uniformi tra loro e conformi alle condizioni contrattuali.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa garantiscono, inoltre, che il cliente:

a) possa, a richiesta, essere messo in contatto con l'incaricato del coordinamento e del controllo del *call center*;

b) riceva le informazioni in lingua italiana e in modo corretto,

esauriente e facilmente comprensibile.

Art. 135- tricies-bis

(Sito internet e profili di social network dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 135-*tricies*, in caso di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi tramite internet, il sito, i profili di *social network* del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa e le eventuali applicazioni utilizzati per la distribuzione assicurativa contengono nella *home page*, ovvero in una apposita pagina direttamente accessibile dalla *home page*, in maniera chiara e visibile, le seguenti informazioni:

a) i dati identificativi del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, il numero di iscrizione nel registro degli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109 del CAP e l'indirizzo del sito internet dove consultare gli estremi della relativa iscrizione;

b) la sede legale e le eventuali sedi operative;

c) il recapito telefonico, il numero di telefax, l'indirizzo di posta elettronica e, laddove previsto, l'indirizzo di posta elettronica certificata;

d) di essere soggetto alla vigilanza della Consob;

e) i recapiti per la presentazione dei reclami e la facoltà per il cliente di avvalersi di eventuali sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie previsti dalla normativa vigente.

Delibera n. 21359

All. 14

Modifiche del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti in materia di trasparenza societaria

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216, di conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 8 aprile 1974 n. 95, recante disposizioni relative al mercato mobiliare ed al trattamento fiscale dei titoli azionari;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modifiche, con il quale è stato emanato il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52 (di seguito anche "TUF");

VISTO il decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82, e successive modifiche, recante il Codice dell'amministrazione digitale;

VISTA la delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, e successive modifiche, con la quale è stato adottato il regolamento concernente la disciplina degli emittenti in attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito anche "Regolamento Emittenti");

VISTA la delibera del 5 luglio 2016, n. 19654, con la quale è stato adottato il regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale, ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari;

CONSIDERATO che l'art. 1, commi 302 e 303, della legge 27 dicembre 2019, n. 160, ha modificato gli articoli 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del TUF, in materia di equilibrio tra generi, prevedendo che nella composizione degli organi sociali delle società quotate almeno due quinti dei membri effettivi debba essere riservato al genere meno rappresentato;

CONSIDERATO che l'art. 1, comma 304, della citata legge n. 160/2019, ha previsto che *"Il criterio di riparto di almeno due quinti previsto dai commi 302 e 303 si applica a decorrere dal primo rinnovo degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate in mercati regolamentati successivo alla data di entrata in vigore della presente legge, fermo il criterio di riparto di almeno un quinto previsto dall'articolo 2 della legge 12 luglio 2011, n. 120, per il primo rinnovo successivo alla data di inizio delle negoziazioni"*;

CONSIDERATO che la citata legge n. 160/2019 è entrata in vigore il 1° gennaio 2020;

CONSIDERATO che è opportuno modificare l'art. 144-undecies.1 del Regolamento Emittenti, recante la disciplina attuativa del TUF in materia di equilibrio tra generi, in modo da garantire l'applicazione del criterio di riparto tra generi agli organi sociali composti da tre membri effettivi;

CONSIDERATE le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione sulle proposte di modifica del Regolamento Emittenti, pubblicato in data 30 gennaio 2020, come rappresentate nella relazione illustrativa che costituisce parte integrante del presente provvedimento;

D E L I B E R A:

Art. 1

(Modifiche del 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 e successive modifiche)

1. Nella Parte III, Titolo IV, Capo II, all'articolo 138, comma 1, le parole "dell'articolo 21, comma 2" sono sostituite dalle seguenti: "dell'articolo 20, commi 1-bis e 1-ter".
2. Nella Parte III, Titolo V-bis, Capo I-bis, all'art. 144-undecies.1, del Regolamento Emittenti, sono apportate le seguenti modifiche:

- a.** al comma 1, la parola “tre” è sostituita dalla seguente: “sei”, e dopo la parola “consecutivi” sono aggiunte le seguenti: “a decorrere dal primo rinnovo successivo all’1 gennaio 2020”.
- b.** al comma 3, dopo la parola “superiore” sono aggiunte le seguenti: “, ad eccezione degli organi sociali formati da tre componenti per i quali l’arrotondamento avviene per difetto all’unità inferiore”.
- 3.** All’articolo 1, comma 3, lettera B, della delibera n. 21320 del 7 aprile 2020, ove è scritto “all’articolo 41, comma 1” leggasi: “all’articolo 41, comma 2”.
- 4.** L’Allegato 4 del Regolamento Emittenti, recante i "*Modelli di comunicazione ex art. 120 del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998*", come modificato dall’articolo 2, comma 1, della delibera n. 21320 del 7 aprile 2020, è sostituito dall’[Allegato 4 accluso alla presente delibera](#).

Art. 2
(*Disposizioni finali*)

1. La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana^[1]. Essa entra in vigore il giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.

13 maggio 2020

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

[1] In corso di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.



MODIFICA DELL'ART. 144-UNDECIES.I DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE (“REGOLAMENTO EMITTENTI”)

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

I. MOTIVAZIONE E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO

La Legge n. 160 del 27 dicembre 2019 (Legge di Bilancio), entrata in vigore il 1° gennaio 2020, ha modificato la disciplina in materia di equilibrio tra i generi negli organi delle società quotate, prevista dagli artt. 147-*ter* e 148 del Decreto Legislativo n. 58/98 (“TUF”). In particolare, l'intervento di riforma ha apportato le seguenti modifiche:

- a) innalzamento della percentuale dei componenti da riservare al genere meno rappresentato da almeno un terzo ad almeno due quinti sia per l'organo di amministrazione sia per l'organo di controllo;
- b) accrescimento del periodo di vigenza del nuovo criterio di riparto di almeno due quinti per sei mandati consecutivi in luogo dei tre mandati;
- c) gradualità nell'applicazione della disciplina solo per le società neo quotate e non anche per le società già quotate, prevedendo che la percentuale da riservare al genere meno rappresentato per il primo rinnovo degli organi sociali successivo alla data di inizio delle negoziazioni sia pari ad almeno un quinto dei componenti;
- d) introduzione dell'obbligo per la Consob di comunicare annualmente al Dipartimento per le pari opportunità della Presidenza del Consiglio dei ministri gli esiti delle verifiche sull'attuazione della nuova disciplina.

L'intervento legislativo ha mantenuto invece invariata la disciplina sul sistema sanzionatorio già introdotta dalla legge n. 120/2011, come anche l'attribuzione alla Consob del potere di statuire con regolamento in ordine alla violazione, all'applicazione e al rispetto delle disposizioni in materia di quota di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare. Le relative disposizioni di attuazione sono contenute nell'art. 144-*undecies.I* (“*Equilibrio tra generi*”), del Regolamento Emittenti (“RE”).

In considerazione dell'urgenza dovuta, determinata dall'applicazione della nuova disciplina già ai primi rinnovi degli organi sociali successivi al 1° gennaio 2020, nell'imminenza della stagione assembleare la Consob ha emanato, dopo una consultazione con il mercato, la Comunicazione n. 1/2020 del 30 gennaio 2020, con la quale è stata ritenuta coerente con la nuova disciplina

l'arrotondamento per difetto all'unità inferiore limitatamente alla composizione agli organi sociali formati da tre componenti.

Contestualmente a detta Comunicazione, con il documento pubblicato in data 30 gennaio 2020 sono state sottoposte alla consultazione del mercato le proposte di modifica dell'art. 144-*undecies.1* del RE, che prevedono:

a) al comma 1, la sostituzione del termine “per tre mandati consecutivi” con quello “per sei mandati consecutivi a decorrere dal primo rinnovo successivo all'1 gennaio 2020” al fine di adeguarlo alla nuova normativa;

b) al comma 3, l'inapplicabilità della regola dell'arrotondamento per eccesso all'unità superiore nel caso di organi sociali formati da tre componenti, al fine di consentire l'applicazione a tali fattispecie del nuovo criterio di riparto di “almeno due quinti”.

II. ESITI DELLA CONSULTAZIONE

1. Stakeholder mapping

La consultazione pubblica si è conclusa in data 16 marzo 2020. In risposta al documento di consultazione sono pervenuti n. 3 contributi da parte di 4 soggetti.

Soggetto	Categoria	Settore
Assogestioni - Associazione del risparmio gestito	Associazione	Gestori del risparmio
ABI – Associazione Bancaria Italiana	Associazione	Banche
Assonime - Associazione fra le società italiane per azioni congiunta con Confindustria - Confederazione generale dell'industria italiana	Associazione	Società emittenti

I citati contributi sono pubblicati sul sito *web* della Consob.

2. Esiti della consultazione

I contributi pervenuti hanno espresso un generale apprezzamento per la tempestività con cui la Consob ha operato al fine di recepire le nuove disposizioni in materia di equilibrio tra generi. Alcuni partecipanti hanno proposto soluzioni diverse, in particolare rispetto a due aspetti, la durata della nuova disciplina e i criteri di calcolo.

Nella tabella in allegato n. 1 al presente documento si riporta:

- nella prima colonna, il testo dell'articolo sottoposto a pubblica consultazione, limitatamente alle parti sulle quali sono pervenute specifiche osservazioni;
- nella seconda colonna, la sintesi delle osservazioni pervenute e le relative valutazioni;
- nella terza colonna le eventuali modifiche al testo dell'articolo rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.

Con l'occasione dell'intervento regolamentare è stata apportata un'ulteriore modifica volta ad eliminare un disallineamento normativo riscontrato all'interno del Regolamento Emittenti. In particolare, l'art. 138 (Conferimento e revoca della delega di voto)¹, comma 1, del citato Regolamento, relativo alla sollecitazione di deleghe di voto, prevede che il soggetto al quale spetta il diritto di voto trasmetta al promotore il modulo di delega, anche come documento informatico sottoscritto in forma elettronica ai sensi dell'articolo 21, comma 2, del d.lgs. n. 82 del 2005 (c.d. "Codice Amministrazione Digitale" – di seguito "CAD").

Il secondo comma dell'art. 21 del CAD è stato abrogato dal d.lgs. 13 dicembre 2017, n. 217², ed è sostituito – come chiarito nei lavori preparatori di detto decreto - dal nuovo art. 20, commi 1-*bis* e 1-*ter*, del CAD.

Infine, con la delibera di modifica del RE si è provveduto alla rettifica dell'Allegato 4 (recante i modelli di comunicazione *ex art.* 120 del TUF) precedentemente pubblicato con la delibera n. 21320 del 7 aprile 2020.

3. Il testo dell'articolo 144-*undecies*.1 del Regolamento Emittenti

Nell'allegato n. 2 si riporta il testo dell'articolo 144-*undecies*.1 del Regolamento Emittenti come adottato in esito alla consultazione.

¹ L'art. 138, comma 1, del Regolamento Emittenti dispone che "*Per il conferimento della delega il soggetto a cui spetta il diritto di voto trasmette al promotore il modulo di delega, anche come documento informatico sottoscritto in forma elettronica, ai sensi dell'articolo 21, comma 2, del decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82.*".

² Cfr. art. 21, comma 1, lett. b), del d.lgs. 13 dicembre 2017, n. 217 recante "*Disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo 26 agosto 2016, n. 179, concernente modifiche ed integrazioni al Codice dell'amministrazione digitale, di cui al decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82, ai sensi dell'articolo 1 della legge 7 agosto 2015, n. 124, in materia di riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche*".

Tabella degli esiti della consultazione

Modifica regolamentare proposta	Osservazioni pervenute e relative valutazioni	Modifiche del testo
<p><i>1. Le società con azioni quotate prevedono che la nomina degli organi di amministrazione e controllo sia effettuata in base al criterio che garantisce l'equilibrio tra generi previsto dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, 148, comma 1-bis, del Testo unico, e che tale criterio sia applicato per sei tre mandati consecutivi a decorrere dal primo rinnovo successivo all' 1 gennaio 2020.</i></p>	<p>- <i>Osservazioni</i></p> <p>Le modifiche proposte sono state condivise da Assogestioni “<i>in particolare per quanto riguarda l'accrescimento del periodo di vigenza del nuovo criterio di riparto di almeno due quinti per sei mandati consecutivi a decorrere dal primo rinnovo successivo al 1° gennaio 2020</i>”.</p> <p>Nel contributo di Assonime e Confindustria è stato rappresentato che il dettato normativo in merito alla durata della nuova quota di genere sia ambiguo e necessiti di un chiarimento legislativo volto a precisare la durata temporale delle nuove norme, e non di una disposizione regolamentare da parte della Consob. Si sottolinea la presenza di un'incongruenza tra la formulazione della legge di bilancio 164/2019 e l'intento del legislatore espresso nella Relazione illustrativa, che sembra estendere la durata della quota di genere da tre a sei mandati, precisando che “<i>la nuova disposizione introdotta estende l'applicazione a ulteriori tre mandati, rispetto ai tre già previsti</i>”.</p> <p>Nello stesso senso, ABI ha chiesto di eliminare la precisazione “<i>a decorrere dal primo rinnovo successivo all' 1 gennaio 2020</i>”.</p>	

Modifica regolamentare proposta	Osservazioni pervenute e relative valutazioni	Modifiche del testo
	<p style="text-align: center;">- <i>Valutazioni</i></p> <p>Si è ritenuto di confermare la proposta oggetto di consultazione, per due ordini di motivi. In primo luogo, il testo normativo appare inequivocabile nel disporre che il nuovo criterio di riparto trovi applicazione per sei mandati consecutivi dall'entrata in vigore della norma (avvenuta il 1° gennaio 2020). Infatti, l'art. 1, comma 304, della Legge di Bilancio 2020 prevede che: <i>“Il criterio di riparto di almeno due quinti previsto dai commi 302 e 303 si applica a decorrere dal primo rinnovo degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate in mercati regolamentati successivo alla data di entrata in vigore della presente legge, fermo il criterio di riparto di almeno un quinto previsto dall'articolo 2 della legge 12 luglio 2011, n. 120, per il primo rinnovo successivo alla data di inizio delle negoziazioni”</i>.</p> <p>In secondo luogo, la Legge di Bilancio 2020 ha introdotto un nuovo criterio di riparto tra generi (pari a 2/5) rispetto a quello originariamente previsto dalla Legge 120/2011 e gli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del TUF, come modificati dalla citata Legge, richiedono che <i>“tale criterio di riparto si”</i> applichi <i>“per sei mandati consecutivi”</i> (con la previsione da parte della Legge di Bilancio 2020 del criterio di un 1/5 per le neoquotate nel primo mandato successivo alla quotazione). Ciò conferma l'assunto che i sei mandati debbano decorrere dall'entrata in vigore della Legge di Bilancio e che non rilevano i precedenti mandati in cui ha trovato applicazione la precedente normativa relativa alla quota di 1/3 (o 1/5 per il primo mandato).</p>	
3. Qualora dall'applicazione del criterio di riparto tra	- <i>Osservazioni</i>	

Modifica regolamentare proposta	Osservazioni pervenute e relative valutazioni	Modifiche del testo
<p><i>generi non risulti un numero intero di componenti degli organi di amministrazione o controllo appartenenti al genere meno rappresentato, tale numero è arrotondato per eccesso all'unità superiore, a eccezione che per gli organi sociali formati da tre componenti per i quali l'arrotondamento avviene per difetto all'unità inferiore.</i></p>	<p>Nei contributi di ABI, Assonime e Confindustria non è stata condivisa la scelta di adottare il criterio di arrotondamento per eccesso come criterio generale, fatto salvo il criterio opposto per gli organi composti da tre candidati. Propongono invece l'adozione in via generale di un criterio di arrotondamento aritmetico, considerandolo un criterio neutro e proporzionale rispetto alla finalità della disciplina.</p> <p>In particolare, nel contributo di Assonime e Confindustria si sottolinea come l'adozione del criterio di arrotondamento aritmetico non sia in contrasto con la previsione secondo cui <i>“il genere meno rappresentato deve ottenere almeno due quinti degli amministratori eletti”</i>. Le associazioni hanno ritenuto che <i>“la previsione che la quota di genere debba raggiungere almeno i due quinti non sembra, infatti, riferirsi ai criteri di arrotondamento – in quanto, se questa fosse stata l'intenzione del legislatore sarebbe stato agevole indicarlo chiaramente – ma piuttosto al fatto che la quota che gli statuti devono introdurre possa essere anche superiore ai due quinti”</i>.</p> <p>La predetta modifica è stata condivisa da Assogestioni.</p> <p>- <i>Valutazioni</i></p> <p>Al riguardo, si ritiene che l'utilizzo del criterio aritmetico si possa porre in contrasto con il dettato normativo, secondo cui <i>“il genere meno rappresentato deve ottenere almeno due quinti degli amministratori eletti”</i>. Infatti, nei casi in cui l'utilizzo del criterio aritmetico porti ad un arrotondamento per difetto (ad esempio per gli organi composti da 6 o da 8 membri), ne deriverebbe una presenza del genere meno rappresentato inferiore a due quinti, in contrasto quindi con quanto previsto dalla Legge, che fissa la misura di due quinti come minimo inderogabile. Analoghe considerazioni hanno</p>	

Modifica regolamentare proposta	Osservazioni pervenute e relative valutazioni	Modifiche del testo
	<p>indotto la Consob a sancire la regola generale dell'arrotondamento all'unità superiore in occasione del recepimento della Legge 120/2011.</p> <p style="text-align: center;">- <i>Osservazioni</i></p> <p>Con riferimento, peraltro, al comma 2, lett. a), dell'art. 144-<i>undecies</i>.1 del Regolamento Emittenti, in forza del quale "<i>Gli statuti non possono prevedere il rispetto del criterio di riparto tra generi per le liste che presentino un numero di candidati inferiore a tre</i>", nel contributo di Assogestioni - considerato che problematiche analoghe a quelle dei collegi sindacali composti da tre membri si presenteranno anche per le liste per gli organi di amministrazione con un numero di candidati pari a tre - è stato chiesto di "<i>esplicitare come l'eccezione al meccanismo dell'arrotondamento per eccesso all'unità superiore stabilita per gli organi sociali formati da tre componenti, per i quali l'arrotondamento avviene invece per difetto all'unità inferiore, valga appunto anche per la composizione di liste per gli organi di amministrazione con tre nominativi</i>".</p> <p style="text-align: center;">- <i>Valutazioni</i></p> <p>Con riferimento all'osservazione di Assogestioni, si sottolinea che il criterio di almeno due quinti previsto dalla normativa primaria e secondaria della Consob si riferisce agli organi di amministrazione e controllo eletti e nulla si dispone rispetto alla composizione delle liste da presentare in occasione dell'elezione di tali organi.</p> <p>Si evidenzia, infatti, che il Regolamento Emittenti della Consob rimette agli statuti delle società quotate l'individuazione delle</p>	

Modifica regolamentare proposta	Osservazioni pervenute e relative valutazioni	Modifiche del testo
	<p>modalità tecniche per consentire il rispetto del criterio di genere ad esito della votazione (cfr. art. art 144-<i>undecies.1</i>, comma 2, del Regolamento Emittenti).</p> <p>L'unico vincolo a tale autonomia è previsto dal comma 2, lett. <i>a</i>), dell'art. 144-<i>undecies.1</i> del Regolamento Emittenti che impedisce agli statuti di imporre il rispetto di requisiti di composizione di genere a liste che presentino un numero di candidati inferiore a tre. Tale previsione è finalizzata a non disincentivare la presentazione di liste da parte di investitori per i quali il vincolo a rispettare tali requisiti potrebbe rendere più onerosa la presentazione stessa della lista. Pertanto, il criterio di riparto non trova applicazione nelle liste composte da meno di tre candidati.</p> <p>Nell'ipotesi in cui gli statuti prevedessero dei criteri di composizione per le liste composte da tre candidati, la riserva di due quinti troverebbe applicazione con l'utilizzo del criterio aritmetico, con arrotondamento per difetto, alla stregua di quanto previsto nella norma posta in consultazione per gli organi composti da tre membri, per le stesse argomentazioni sulla impossibilità aritmetica di assicurare una composizione di "almeno due quinti" con riferimento a organi composti da 3 membri già rese note nella Comunicazione Consob 20 gennaio 2020, n.1.</p> <p style="text-align: center;">- <i>Osservazioni</i></p> <p>Nel contributo di Assogestioni, con riferimento "<i>alla lett. a) del comma 2 di detto articolo, secondo cui gli statuti delle società quotate devono disciplinare "i criteri suppletivi di individuazione dei singoli componenti degli organi che consentono il rispetto</i></p>	

Modifica regolamentare proposta	Osservazioni pervenute e relative valutazioni	Modifiche del testo
	<p><i>dell’equilibrio tra generi ad esito delle votazioni”, è stato suggerito di chiarire “come, nell’individuazione dei meccanismi di ripescaggio per assicurare il rispetto dell’equilibrio tra generi nella composizione degli organi sociali, l’onere andrebbe sopportato dalle liste di maggioranza, ovvero quelle presentate al fine di ottenere la maggioranza dei seggi del board e contenenti un numero di candidati adeguato a tali fini e non già dalle liste di minoranza”.</i></p> <p style="text-align: center;">- <i>Valutazioni</i></p> <p>Al riguardo, non si è ritenuto di intervenire con una modifica regolamentare, così come proposto dall’Associazione, tenuto conto che proposte in tal senso non sono state poste in consultazione. Si condivide tuttavia che lo spirito della normativa sia quello di non far ricadere oneri di composizione degli organi sulle liste di minoranza, considerando che di norma le stesse sono liste corte, con un numero di candidati pari ai posti riservati alle minoranze. Spesso si tratta di liste con meno di tre candidati (e in questo caso sono esentate dal rispetto delle norme in materia di equilibrio tra generi) o di tre candidati. In questo ultimo caso, far ricadere l’onere del ripescaggio su tali liste rappresenterebbe un ulteriore vincolo per chi le presenta, in quanto nella scelta dei candidati si dovrebbe tenere conto anche dei rischi derivanti dall’eventuale ripescaggio, circostanza che contrasta con lo spirito della disciplina che, al contrario, ha l’intento di facilitare la presentazione delle liste da parte dei soci di minoranza.</p>	

All. to n. 2

Art. 144-undecies.1
(Equilibrio tra generi)

1. *Le società con azioni quotate prevedono che la nomina degli organi di amministrazione e controllo sia effettuata in base al criterio che garantisce l'equilibrio tra generi previsto dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, 148, comma 1-bis, del Testo unico, e che tale criterio sia applicato per sei mandati consecutivi a decorrere dal primo rinnovo successivo all' 1 gennaio 2020.*

2. *Gli statuti delle società quotate disciplinano:*

a) *le modalità di formazione delle liste nonché criteri suppletivi di individuazione dei singoli componenti degli organi che consentano il rispetto dell'equilibrio tra generi ad esito delle votazioni. Gli statuti non possono prevedere il rispetto del criterio di riparto tra generi per le liste che presentino un numero di candidati inferiore a tre;*

b) *le modalità di sostituzione dei componenti degli organi venuti a cessare in corso di mandato, tenendo conto del criterio di riparto tra generi;*

c) *le modalità affinché l'esercizio dei diritti di nomina, ove previsti, non contrasti con quanto previsto dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del Testo unico.*

3. *Qualora dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero di componenti degli organi di amministrazione o controllo appartenenti al genere meno rappresentato, tale numero è arrotondato per eccesso all'unità superiore, a eccezione che per gli organi sociali formati da tre componenti per i quali l'arrotondamento avviene per difetto all'unità inferiore.*

4. *In caso di inottemperanza alla diffida prevista dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del Testo unico, la Consob fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere e applica le sanzioni, previa contestazione degli addebiti, ai sensi dell'articolo 195 del Testo unico e tenuto conto dell'articolo 11 della legge 24 novembre 1981, n. 689 e successive modifiche.*

Proposte di modifica dell'art. 144-undecies.1 del Regolamento adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ("Regolamento Emittenti")

Documento di Consultazione

30 GENNAIO 2020

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il 16 marzo 2020 *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato per l'Esterno](#)

oppure al seguente indirizzo:

C O N S O B
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi della normativa vigente, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto o in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma - posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, email: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (email: responsabileprotezionedati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali - Piazza di Monte Citorio, n. 121 - Roma.

1. PREMESSA E QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

La Legge 12 luglio 2011, n. 120, ha sancito il principio secondo cui nella composizione degli organi sociali le società quotate (nonché le società a controllo pubblico) devono rispettare un criterio che garantisca l'equilibrio tra generi. In particolare, i commi 1-ter dell'art. 147-ter e 1-bis dell'art. 148 del TUF imponevano alle società quotate di garantire almeno un terzo degli organi di amministrazione e controllo al genere meno rappresentato¹. Il criterio di riparto stabilito dalla citata legge trovava applicazione, inoltre, per tre mandati consecutivi (c.d. "sunset clause").

La Legge n. 160 del 27 dicembre 2019 (Legge di Bilancio), entrata in vigore il 1° gennaio 2020, ha modificato la disciplina in materia di equilibrio tra i generi negli organi delle società quotate, prevista dai citati artt. 147-ter e 148 del TUF².

La citata Legge ha apportato alla sopra descritta disciplina le seguenti modifiche:

a) innalzamento della percentuale dei componenti da riservare al genere meno rappresentato da almeno un terzo ad almeno due quinti sia per l'organo di amministrazione sia per l'organo di controllo;

¹ Per il primo mandato l'art. 2 della legge n. 120/2011 prevedeva il criterio di riparto di almeno un quinto. Le disposizioni di attuazione di tale disciplina sono contenute nell'articolo 144-undecies.I del Regolamento n. 11971/99 e successive modifiche ("Regolamento Emittenti").

² In particolare i commi 302 e 303 dell'art. 1 della legge di Bilancio 2020 prevedono rispettivamente quanto segue.
"302. Il comma 1-ter dell'articolo 147-ter del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è sostituito dal seguente: « 1-ter. Lo statuto prevede, inoltre, che il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi. Il genere meno rappresentato deve ottenere almeno due quinti degli amministratori eletti. Tale criterio di riparto si applica per sei mandati consecutivi. Qualora la composizione del consiglio di amministrazione risultante dall'elezione non rispetti il criterio di riparto previsto dal presente comma, la Consob diffida la società interessata affinché si adegui a tale criterio entro il termine massimo di quattro mesi dalla diffida. In caso di inottemperanza alla diffida, la Consob applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 100.000 a euro 1.000.000, secondo criteri e modalità stabiliti con proprio regolamento e fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere. In caso di ulteriore inottemperanza rispetto a tale nuova diffida, i componenti eletti decadono dalla carica. Lo statuto provvede a disciplinare le modalità di formazione delle liste ed i casi di sostituzione in corso di mandato al fine di garantire il rispetto del criterio di riparto previsto dal presente comma. La Consob statuisce in ordine alla violazione, all'applicazione ed al rispetto delle disposizioni in materia di quota di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare, in base a proprio regolamento da adottare entro sei mesi dalla data di entrata in vigore delle disposizioni recate dal presente comma. Le disposizioni del presente comma si applicano anche alle società organizzate secondo il sistema monistico»".

"303. Il comma 1-bis dell'articolo 148 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è sostituito dal seguente: « 1-bis. L'atto costitutivo della società stabilisce, inoltre, che il riparto dei membri di cui al comma 1 sia effettuato in modo che il genere meno rappresentato ottenga almeno due quinti dei membri effettivi del collegio sindacale. Tale criterio di riparto si applica per sei mandati consecutivi. Qualora la composizione del collegio sindacale risultante dall'elezione non rispetti il criterio di riparto previsto dal presente comma, la Consob diffida la società interessata affinché si adegui a tale criterio entro il termine massimo di quattro mesi dalla diffida. In caso di inottemperanza alla diffida, la Consob applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 20.000 a euro 200.000 e fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere. In caso di ulteriore inottemperanza rispetto a tale nuova diffida, i componenti eletti decadono dalla carica. La Consob statuisce in ordine alla violazione, all'applicazione ed al rispetto delle disposizioni in materia di quota di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare, in base a proprio regolamento da adottare entro sei mesi dalla data di entrata in vigore delle disposizioni recate dal presente comma »".

b) accrescimento del periodo di vigenza del nuovo criterio di riparto di almeno due quinti per sei mandati consecutivi in luogo dei tre mandati;

c) gradualità nell'applicazione della disciplina solo per le società neo quotate e non anche per le società già quotate, prevedendo che la percentuale da riservare al genere meno rappresentato per il primo rinnovo degli organi sociali successivo alla data di inizio delle negoziazioni sia pari ad almeno un quinto dei componenti³;

d) introduzione dell'obbligo per la Consob di comunicare annualmente al Dipartimento per le pari opportunità della Presidenza del Consiglio dei ministri gli esiti delle verifiche sull'attuazione della nuova disciplina.

E' rimasta invece invariata la disciplina sul sistema sanzionatorio introdotta dalla legge n. 120/2011⁴, come anche l'attribuzione alla Consob del potere di statuire con regolamento in ordine alla violazione, all'applicazione e al rispetto delle disposizioni in materia di quota di genere, anche con riferimento alla fase istruttoria e alle procedure da adottare entro sei mesi dall'entrata in vigore delle suindicate disposizioni. Le relative disposizioni di attuazione sono contenute nell'art. 144-undecies.1 (*"Equilibrio tra generi"*), del Regolamento Emittenti adottato dalla Consob.

Nelle more di un intervento di adeguamento sulla disciplina regolamentare, tenuto conto dell'urgenza dovuta all'entrata in vigore della disciplina dai primi rinnovi degli organi sociali successivi al 1° gennaio 2020, all'imminenza della prossima stagione assembleare nonché alla circostanza che nei primi mesi dell'anno si svolgono le attività per la definizione delle liste dei candidati, in data 23 gennaio 2020 è stato posto in consultazione uno schema di Comunicazione recante *"Chiarimenti in merito alle modifiche delle disposizioni di cui agli artt. 147-ter e 148 del D.lgs. 58/98 (TUF) in materia di equilibrio tra i generi negli organi delle società quotate apportate dalla Legge n. 160 del 27 dicembre 2019 ("Legge di Bilancio 2020")*".

La consultazione si è conclusa in data 28 gennaio 2020.

In data 30 gennaio 2020 la Consob ha emanato la Comunicazione n. 1/20 che tiene conto dei contributi dei partecipanti alla consultazione.

Come reso noto nel documento di consultazione sullo schema di Comunicazione, all'adozione della stessa fa seguito la consultazione con il mercato per l'adeguamento dell'art. 144-undecies.1 del Regolamento n. 11971/99 e successive modifiche (*"Regolamento Emittenti"*) alla nuova disciplina.

Qualora durante il periodo di consultazione dovessero intervenire delle modifiche legislative alla disciplina in esame si terrà conto delle stesse, unitamente alle osservazioni pervenute, in sede di definizione del predetto art. 144-undecies.1 del Regolamento Emittenti.

2. PROPOSTA DI MODIFICHE DELL'ART. 144-UNDECIES.1 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

³ Ai sensi dell'art. 1, comma 304, della legge di Bilancio 2020 *"Il criterio di riparto di almeno due quinti previsto dai commi 302 e 303 si applica a decorrere dal primo rinnovo degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate in mercati regolamentati successivo alla data di entrata in vigore della presente legge, fermo il criterio di riparto di almeno un quinto previsto dall'articolo 2 della legge 12 luglio 2011, n. 120, per il primo rinnovo successivo alla data di inizio delle negoziazioni"*.

⁴ Come noto, trattasi di un sistema sanzionatorio articolato che prevede dapprima la diffida e l'irrogazione di sanzioni amministrative e, nei casi più gravi, la decadenza dell'organo.

La Consob avvia una consultazione con il mercato finanziario sulla modifica dell'art. 144-undecies.1 (*"Equilibrio tra generi"*) del Regolamento Emittenti.

Le modifiche riguardano:

- il comma 1, in relazione al quale si propone la sostituzione del termine *"per tre mandati consecutivi"* con quello *"per sei mandati consecutivi a decorrere dal primo rinnovo successivo all'1 gennaio 2020"* al fine di adeguarlo alla nuova normativa. Con specifico riguardo alle modalità di computo dei mandati ai quali si applica la nuova disciplina, considerato il tenore letterale delle nuove norme (secondo le quali il genere meno rappresentato deve ottenere *"almeno due quinti"* degli eletti negli organi sociali e *"Tale criterio di riparto si applica per sei mandati consecutivi"*) e tenuto conto che tali norme hanno introdotto un criterio di riparto diverso rispetto a quello previsto dalla disciplina previgente (riservando al genere meno rappresentato, come detto, *"almeno i due quinti"* dei posti negli organi sociali in luogo di *"almeno un terzo"*) si ritiene che i sei mandati consecutivi comincino a decorrere dal primo rinnovo successivo al 1° gennaio 2020, data di entrata in vigore della nuova disciplina, e che a tal fine non possano computarsi i mandati in cui hanno trovato applicazione le disposizioni previgenti, come originariamente inserite dalla Legge 120/2011;
- il comma 3, in relazione al quale si propone di precisare l'inapplicabilità della regola dell'arrotondamento per eccesso all'unità superiore nel caso di organi sociali formati da tre componenti, al fine di consentire l'applicazione a tali fattispecie del nuovo criterio di riparto di *"almeno due quinti"*.

Di seguito si riporta il testo proposto:

*"Art. 144-undecies.1
(Equilibrio tra generi)*

1. *Le società con azioni quotate prevedono che la nomina degli organi di amministrazione e controllo sia effettuata in base al criterio che garantisce l'equilibrio tra generi previsto dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, 148, comma 1-bis, del Testo unico, e che tale criterio sia applicato per ~~sei tre~~ mandati consecutivi a decorrere dal primo rinnovo successivo all' 1 gennaio 2020.*

2. *Gli statuti delle società quotate disciplinano:*

a) le modalità di formazione delle liste nonché criteri suppletivi di individuazione dei singoli componenti degli organi che consentano il rispetto dell'equilibrio tra generi ad esito delle votazioni. Gli statuti non possono prevedere il rispetto del criterio di riparto tra generi per le liste che presentino un numero di candidati inferiore a tre;

b) le modalità di sostituzione dei componenti degli organi venuti a cessare in corso di mandato, tenendo conto del criterio di riparto tra generi;

c) le modalità affinché l'esercizio dei diritti di nomina, ove previsti, non contrasti con quanto previsto dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del Testo unico.

3. *Qualora dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero di componenti degli organi di amministrazione o controllo appartenenti al genere meno rappresentato, tale numero è arrotondato per eccesso all'unità superiore, ad eccezione degli organi sociali formati da tre componenti per i quali l'arrotondamento avviene per difetto all'unità inferiore.*

4. In caso di inottemperanza alla diffida prevista dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del Testo unico, la Consob fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere e applica le sanzioni, previa contestazione degli addebiti, ai sensi dell'articolo 195 del Testo unico e tenuto conto dell'articolo 11 della legge 24 novembre 1981, n. 689 e successive modifiche.”.

3. ANALISI DI IMPATTO

Al fine di fornire un'evidenza empirica sull'applicabilità e sugli effetti prodotti dai nuovi criteri introdotti dalla legge di bilancio 2020 è stata effettuata un'analisi sull'attuale composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società che hanno le proprie azioni quotate sul MTA.

Il perimetro dell'analisi ricomprende tutte le società aventi sede legale nel territorio nazionale e che non siano poste in amministrazione straordinaria che allo stato risultano pari a 230 unità⁵.

In via preliminare, di seguito, si fornisce un quadro sinottico circa la ripartizione del sistema di amministrazione e controllo adottato dalle società quotate sull'MTA oggetto di analisi.

Tabella 1 – Sistema di amministrazione e controllo adottato

Tipologia	Frequenze assolute	Frequenze Relative
Tradizionale	226	98%
Monistico	3	1,5%
Dualistico	1	0,5%
Totali	230	100%

Per ciò che riguarda il numero totale dei componenti i due organi, qui di seguito si fornisce, con l'ausilio di due grafici, la distribuzione del numero di componenti dell'organo d'amministrativo e dell'organo di controllo tra le società oggetto di analisi.

⁵ In particolare, attualmente sono quotate su MTA 231 società aventi sede legale nel territorio nazionale di cui una posta in amministrazione straordinaria.

Componenti organo di amministrazione

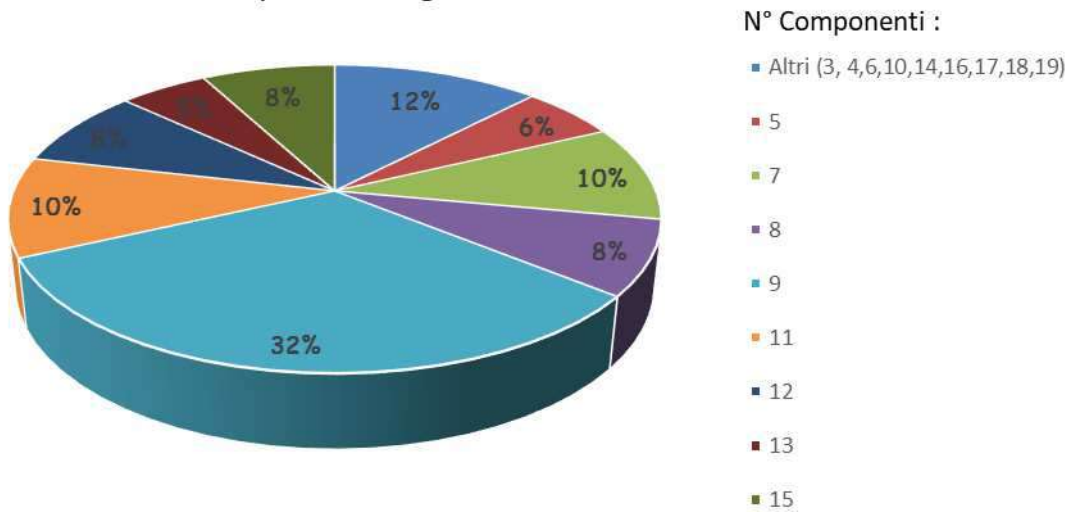


Figura 1- Distribuzione delle società ordinate per numero di componenti dell'organo di amministrazione

Componenti Organo di controllo

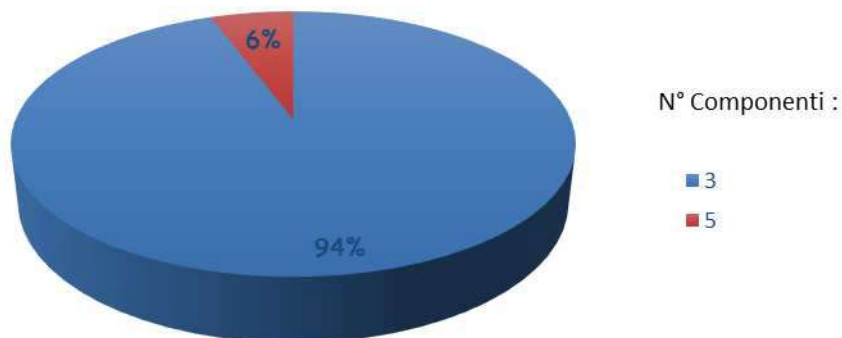


Figura 2 - Distribuzione delle società ordinate per numero di componenti dell'organo di controllo.

Dall'analisi dei due grafici emerge che la maggioranza delle società quotate ha un organo amministrativo formato da 9 componenti (32%) e un organo di controllo formato da 3 componenti (94%).

Per gli organi composti da 9 membri (32%) la modifica legislativa comporta per arrotondamento l'incremento di una unità, rispetto alla disciplina previgente, del numero di componenti appartenenti al genere meno rappresentato (ad esempio, 4 donne e 5 uomini).

In linea generale l'applicazione dei nuovi criteri sortisce l'effetto perseguito in quanto il numero dei componenti appartenenti al genere meno rappresentato cresce in proporzione all'aumento del numero dei componenti dell'organo (cfr. figura 3). Tuttavia, tenuto conto della disciplina in materia di arrotondamento per eccesso, il nuovo quadro normativo non implicherebbe alcun adeguamento, oltre che per gli organi con tre componenti (94%), anche per gli organi di

amministrazione e controllo formati da 5, 7 e 10 membri, ossia per circa il 6,5% degli organi di amministrazione e il 6% degli organi di controllo.

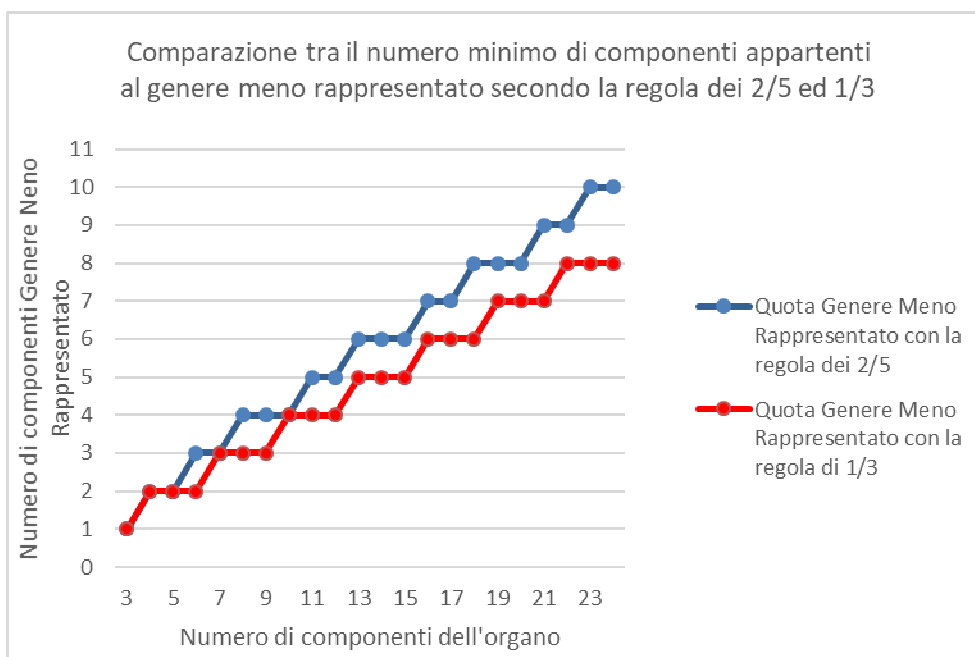


Figura 3 – Analisi di sensitività

Con specifico riferimento all'organo di controllo risulta evidente come il nuovo criterio di riparto delle quote tra generi (da un terzo a due quinti) non produrrebbe effetti sulla quasi totalità degli organi di controllo attualmente presenti, mentre richiederebbe un massivo ribilanciamento delle nomine tra gli organi di amministrazione delle società quotate su MTA.

Al fine di quantificare il numero di nuove nomine necessarie al rispetto della quota dei due quinti del genere rappresentato è stata effettuata una simulazione sulle società oggetto di analisi, ipotizzando che le nuove disposizioni trovino applicazione limitatamente ai collegi con almeno 5 componenti.

I risultati della simulazione indicano che l'applicazione delle nuove disposizioni comporterebbe - rimanendo fermo il numero complessivo dei componenti degli organi sociali - la nomina di 187 (186 da nominare negli organi amministrativi e uno tra gli organi di controllo) nuove figure femminili da inserire negli organi amministrativi e di controllo in sostituzione di figure maschili.

Delibera n. 21320

All. 17

Modifiche del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti in materia di trasparenza societaria

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216, di conversione in legge, con modificazioni, del decreto legge 8 aprile 1974 n. 95, recante disposizioni relative al mercato mobiliare ed al trattamento fiscale dei titoli azionari;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modifiche, con il quale è stato emanato il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52 (di seguito anche "TUF");

VISTO il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, e successive modificazioni, recante l'approvazione del testo del Codice civile;

VISTA la Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, come modificata da ultimo dalla Direttiva 2013/50/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2013;

VISTA la Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);

VISTO il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, recante il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio;

VISTA la delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, e successive modifiche, con la quale è stato adottato il regolamento concernente la disciplina degli emittenti in attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito anche "Regolamento Emittenti");

VISTA la delibera del 5 luglio 2016, n. 19654, con la quale è stato adottato il regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale, ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari;

CONSIDERATO che l'articolo 1, comma 1, lettera *w-quater.1*), del TUF, definisce le PMI quali "*(...) le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi (...)*".

CONSIDERATO che, nel caso in cui l'emittente sia una PMI, la soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del TUF, per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti, è pari al cinque per cento;

CONSIDERATO che, per effetto del venir meno della qualifica di PMI in capo all'emittente, talune partecipazioni non precedentemente comunicate potrebbero trovarsi in una posizione di rilevanza in quanto comprese tra il tre per cento e il cinque per cento;

CONSIDERATO che è opportuno introdurre un obbligo di comunicazione delle anzidette partecipazioni al fine di garantire la piena trasparenza informativa per il mercato e per l'Autorità di vigilanza, in ordine agli assetti proprietari delle società quotate italiane;

CONSIDERATO che il decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148, convertito con modificazioni dalla legge 4 dicembre 2017, n. 172, ha introdotto all'articolo 120 del TUF, il nuovo comma 4-*bis*, ai sensi del quale, in occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10 per cento, 20 per cento e 25 per cento del relativo capitale, il soggetto che effettua la comunicazione della

partecipazione rilevante ai sensi del medesimo articolo è tenuto a dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi (di seguito "dichiarazione delle intenzioni");

CONSIDERATO che la disposizione da ultimo citata attribuisce alla Consob il potere di individuare con proprio regolamento i casi in cui la suddetta dichiarazione non è dovuta, tenendo conto delle caratteristiche del soggetto che effettua la dichiarazione o della società di cui sono state acquistate le azioni;

CONSIDERATO che è opportuno esercitare la predetta delega regolamentare al fine di esentare dall'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni l'acquisto di partecipazioni, anche in strumenti finanziari, al ricorrere di specifiche circostanze, in presenza delle quali la normativa vigente prevede l'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica d'acquisto, ai sensi degli articoli 106 del TUF e 49 del Regolamento Emittenti, o di effettuare le comunicazioni previste in materia di assetti proprietari, ai sensi dell'articolo 120 del TUF e della Parte III, Titoli III, Capo I, del Regolamento Emittenti;

CONSIDERATO che la normativa italiana prevede che le società di gestione di OICVM e FIA non riservati a investitori professionali possano investire in azioni di società quotate entro il limite del 10% del capitale dell'emittente;

CONSIDERATO che è opportuno prevedere, in un'ottica di proporzionalità degli obblighi, l'esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni per l'acquisto di partecipazioni, anche in strumenti finanziari, effettuato dai predetti gestori, nei casi di superamento delle soglie percentuali previste dall'articolo 120, comma 4-*bis*, del TUF;

CONSIDERATO che, al fine di garantire la parità di trattamento tra soggetti che si trovano in identiche condizioni, è opportuno estendere l'anzidetta esenzione anche ai FIA UE per i quali la normativa nazionale applicabile preveda un limite di investimento aggregato pari al 10% del capitale e casi di sfioramento di tale limite, equivalenti a quelli previsti dalla normativa italiana;

CONSIDERATO che è opportuno procedere inoltre a una revisione del predetto Regolamento Emittenti, con particolare riferimento alle disposizioni regolamentari in materia di pubblicazione dei patti parasociali;

CONSIDERATE le osservazioni del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori, istituito con delibera del 12 giugno 2018, n. 20477, nonché le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione sulle proposte di modifica del Regolamento Emittenti, pubblicato in data 27 giugno 2019, come rappresentate nella relazione illustrativa che costituisce parte integrante del presente provvedimento;

D E L I B E R A:

Art. 1

(Modifiche del 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 e successive modificazioni)

1. Nella Parte I, all'articolo 2-*ter*, comma 2, del Regolamento Emittenti, sono apportate le seguenti modifiche:

A. le parole ", quali risultanti dall'elenco di cui al comma 5" sono soppresse;

B. è aggiunto in fine il seguente periodo: "La variazione della qualifica di PMI è resa nota al pubblico con il comunicato diffuso a seguito dell'assemblea annuale di bilancio di cui agli articoli 2364 e 2364-*bis* del codice civile."

2. Nella Parte II, Titolo I, Capo III, Sezione III, all'articolo 19-*quater*, il comma 4 è sostituito dal seguente:

"4. Gli intermediari di cui al comma 2 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".

3. Nella Parte II, Titolo II, Capo I, sono apportate le seguenti modifiche:

A. all'articolo 35, comma 1, lettera *i*), le parole "dall'articolo 1, comma 3, del Testo unico", sono sostituite dalle seguenti: "dall'articolo 1, comma 2-*ter*, lettera *a*), del Testo unico", e le parole "strumento finanziario o" sono soppresse;

B. all'articolo 41, comma 1 [\[1\]](#), lettera *a*), le parole "dell'articolo 66, comma 2" sono sostituite dalle seguenti: "dell'articolo 17 del regolamento (UE) n. 596/2014", e al comma 7, dopo le parole "comunicate ai sensi" sono inserite le seguenti: "dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 596/2014 o".

4. Nella Parte III, Titolo III, Capo I, sono apportate le seguenti modifiche:

A. all'articolo 116-*terdecies*, comma 1,

1) la lettera *b1*) è sostituita dalla seguente:

"*b1*) "strumenti finanziari": gli strumenti finanziari indicati nell'articolo 1, commi 2 e 2-*bis*, del Testo unico;"

2) nella lettera *d*), le parole "dall'articolo 1, comma 3, del Testo unico", sono sostituite dalle seguenti: "dall'articolo 1, comma 2-*ter*, lettera *a*), del Testo unico", e le parole "strumento finanziario o" sono soppresse;

3) nella lettera *d1*),

a) le parole "dall'articolo 1, comma 3, del Testo unico", sono sostituite dalle seguenti: "dall'articolo 1, comma 2-*ter*, lettera *a*), del Testo unico":

b) le parole "strumento finanziario o" sono soppresse;

c) la parola "diversi" è sostituita dalla seguente: "diverso";

4) la lettera *e*) è sostituita dalla seguente:

"*e*) "società di gestione": i gestori, come definiti dall'articolo 1, comma 1, lettera *q-bis*), del Testo unico, che esercitano l'attività di gestione collettiva del risparmio alle condizioni definite nella direttiva 2009/65/UE e/o nella direttiva 2011/61/UE e i soggetti extracomunitari che svolgono un'attività per la quale, se avessero la sede legale o l'amministrazione centrale in uno Stato dell'U.E., sarebbe necessaria l'autorizzazione ai sensi della direttiva 2009/65/UE e/o della direttiva 2011/61/UE;"

5) la lettera *f*) è sostituita dalla seguente:

"*f*) "soggetti abilitati": i soggetti di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *r*), del Testo unico, autorizzati all'esercizio del servizio di gestione di portafogli di cui al punto 4 dell'Allegato I, Sezione A, del Testo unico, e i soggetti extracomunitari che svolgono un'attività per la quale, se avessero la sede legale o l'amministrazione centrale in uno Stato dell'U.E., sarebbe necessaria la medesima autorizzazione, nonché i gestori autorizzati a prestare il medesimo servizio ai sensi della direttiva 2009/65/UE e/o dalla direttiva 2011/61/UE;"

6) nella lettera *l*) le parole "secondo il calendario pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet" sono soppresse;

7) la lettera *m*) è sostituita dalla seguente:

"*m*) "controparte centrale": uno dei soggetti indicati dall'articolo 1, comma 1, lettera *w-quinquies*), del Testo unico;"

B. Nella Sezione I,

1) all'articolo 117, dopo il comma 2, è aggiunto il seguente comma:

"2-*bis*. Chiunque, al momento della perdita della qualifica di PMI della società partecipata, detenga una partecipazione superiore al 3% e inferiore al 5%, ne dà comunicazione alla Consob e alla società partecipata, entro il termine previsto dall'articolo 121, comma 3-*bis*.";

2) all'articolo 119-*bis*, comma 3, lettera *c*), le parole "direttiva 2004/39/CE" sono sostituite dalle seguenti: "direttiva 2014/65/UE";

3) all'articolo 119-*ter*,

a) al comma 1, le parole "potenziali, o una posizione lunga complessiva" sono sostituite dalle seguenti: "in strumenti finanziari", e le parole "anche potenziali" sono sostituite dalle seguenti: "incluse le partecipazioni in strumenti finanziari";

b) al comma 2, le parole "potenziali, o una posizione lunga complessiva" sono sostituite dalle seguenti: "in strumenti finanziari";

c) al comma 3, le parole "potenziali, o una posizione lunga complessiva" sono sostituite dalle seguenti: "in strumenti finanziari";

4) all'articolo 120, il comma 4 è sostituito dal seguente:

"4. La comunicazione non è dovuta se le medesime informazioni sono rese pubbliche con l'estratto previsto all'articolo 122 del Testo unico pubblicato nei termini previsti dall'articolo 121, comma 1, e con le modalità previste dagli articoli 129 e 130, comma 3.";

5) all'articolo 121, dopo il comma 3, è aggiunto il seguente comma:

"3-*bis*. Nei casi previsti dall'articolo 117, comma 2-*bis*, la comunicazione indica la partecipazione detenuta alla data del comunicato diffuso dall'emittente ai sensi dell'articolo 2-*ter*, comma 2, secondo periodo, ed è effettuata, con le modalità indicate dal comma 2, entro quindici giorni di negoziazione decorrenti dalla suddetta data.";

6) alla fine della Sezione, dopo l'articolo 122-*bis*, è aggiunto il seguente articolo:

"Art. 122-ter

(Modalità di adempimento dell'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni ed esenzioni)

1. L'obbligo di effettuare la dichiarazione prevista dall'articolo 120, comma 4-*bis*, del Testo unico, al superamento delle soglie ivi indicate, non sussiste:

a) nei casi indicati dall'articolo 49, comma 1, lettere *a*), limitatamente all'ipotesi in cui un socio dispone da solo della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'emittente quotato, *c*), *d*) e *h*);

b) quando l'acquisto della partecipazione è anche idoneo a determinare l'obbligo di offerta ai sensi dell'articolo 106, commi 1 o 1-*bis*, del Testo unico, e ricorre una delle esenzioni previste dall'articolo 49, comma 1, lettere *b*) o *g*);

c) nei casi indicati dall'articolo 119-*bis*, commi 3, lettere *a*), *b*) e *c-ter*), 5 e 6;

d) fermo quanto previsto dall'ultima parte dell'articolo 49, comma 1, lettera *d-bis*), se il raggiungimento o il superamento delle soglie è determinato da modifiche del capitale sociale e/o del numero dei diritti di voto, sulla base delle informazioni pubblicate dall'emittente ai sensi dell'articolo 85-*bis*;

e) per le società di gestione che acquistano partecipazioni, anche in forma aggregata, in emittenti quotati nell'ambito delle attività di gestione di cui all'articolo 116-*terdecies*, comma 1, lettera *e*), esercitata secondo le condizioni definite nella direttiva 2009/65/UE, o per i soggetti extra-UE che svolgono un'attività per la quale, se avessero la sede legale o l'amministrazione centrale in uno Stato dell'UE, sarebbe necessaria l'autorizzazione ai sensi della direttiva 2009/65/UE, nonché per i FIA italiani non riservati a investitori professionali e per i FIA UE la cui normativa nazionale applicabile preveda limiti all'investimento e

condizioni equivalenti a quelli disposti dalla normativa italiana con riferimento ai FIA non riservati a investitori professionali;

f) se l'acquisto della partecipazione determina l'obbligo o è effettuato nell'ambito di un'offerta pubblica di acquisto o scambio comunicata al mercato.

2. La dichiarazione è effettuata entro i termini previsti dall'articolo 121, mediante l'utilizzo del modello previsto nell'Allegato 4 in un formato elettronico ricercabile. Si applica l'articolo 122.

3. Nei casi di cui al comma 1, ad eccezione della lettera c), la sussistenza di una causa di esenzione è indicata nel modello previsto nell'Allegato 4 per la comunicazione della partecipazione rilevante."

5. Nella Parte III, Titolo III, Capo II, sono apportate le seguenti modifiche:

A. nella Sezione I, all'articolo 127,

a) nel comma 2, lettera a), dopo le parole "copia integrale del patto" sono inserite le seguenti: ", in un formato elettronico ricercabile,";

b) il comma 3 è abrogato;

B. all'articolo 128,

1) al comma 1,

a) nella lettera a), dopo le parole "mediante trasmissione di copia integrale" sono inserite le seguenti: ", in un formato elettronico ricercabile," e le parole "il patto modificato o l'accordo modificativo è altresì trasmesso mediante riproduzione su strumenti informatici;" sono soppresse;

b) la lettera c) è sostituita dalla seguente:

"c) la notizia del rinnovo e della cessazione del patto, anche alla scadenza, nonché delle variazioni tali da rendere il patto non più soggetto agli obblighi di cui all'art. 122 del Testo unico.";

2) il comma 2 è sostituito dal seguente:

"2. Copia dell'estratto e delle informazioni essenziali pubblicate ai sensi dell'articolo 131 è trasmesso alla Consob entro cinque giorni dalla pubblicazione, con indicazione del quotidiano e della data di pubblicazione.";

C. nella Sezione II, all'articolo 130, comma 1, lettera e), le parole "e la data del deposito" sono soppresse;

D. all'articolo 131, comma 1, dopo le parole "soggetti aderenti al patto," sono inserite le seguenti: "entro cinque giorni dal loro perfezionamento";

6. Nella Parte III, Titolo VII, Capo II, Sezione II, sono apportate le seguenti modifiche:

A. all'articolo 152-*sexies*, comma 1, lettera b.3), le parole "dall'articolo 1, comma 3, del Testo unico", sono sostituite dalle seguenti: "dall'articolo 1, comma 2-*ter*, lettera a), del Testo unico";

B. all'articolo 152-*septies*, comma 3, lettera d), le parole "direttiva 2004/39/CE" sono sostituite dalle seguenti: "direttiva 2014/65/UE".

Art. 2

(Modifiche all'Allegato 4 del 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 e successive modificazioni)

1. L'Allegato 4 del Regolamento Emittenti è sostituito dal nuovo [Allegato 4](#), recante i "Modelli di comunicazione ex art. 120 del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998", accluso alla presente delibera.

Art. 3
(Disposizioni finali)

1. La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana^[2]. Essa entra in vigore il giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.

7 aprile 2020

IL PRESIDENTE
Paolo Savona

^[1] Leggasi: “all'articolo 41, comma 2” al posto di: “all'articolo 41, comma 1” (rettificato con delibera n. 21359 del 13.5.2020).

^[2] Pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 101 del 17 aprile 2020.



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 del Regolamento Emittenti in materia di trasparenza societaria

10 aprile 2020

1. MOTIVAZIONI E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO

1. Disposizioni di attuazione della delega di cui all'art. 120, comma 4-bis, del TUF

Il decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148, convertito con modificazioni dalla legge 4 dicembre 2017, n. 172 (c.d. *Decreto Fiscale*), ha introdotto all'art. 120 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), il nuovo comma 4-bis, che impone un'informativa aggiuntiva rispetto a quella attualmente prevista in materia di assetti proprietari, volta a rendere trasparenti eventuali tentativi di scalata che interessino emittenti quotati italiani¹.

In particolare, tale disposizione stabilisce l'obbligo da parte di chiunque acquisti *“una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10 per cento, 20 per cento e 25*

¹ Si riporta il testo della disposizione:

“4-bis. In occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10 per cento, 20 per cento e 25 per cento del relativo capitale, salvo quanto previsto dall'articolo 106, comma 1-bis, il soggetto che effettua le comunicazioni di cui ai commi 2 e seguenti del presente articolo deve dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi. Nella dichiarazione sono indicati sotto la responsabilità del dichiarante:

a) i modi di finanziamento dell'acquisizione;

b) se agisce solo o in concerto;

c) se intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera;

d) le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte;

e) se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente.

La CONSOB può individuare con proprio regolamento i casi in cui la suddetta dichiarazione non è dovuta, tenendo conto delle caratteristiche del soggetto che effettua la dichiarazione o della società di cui sono state acquistate le azioni. La dichiarazione è trasmessa alla società di cui sono state acquistate le azioni e alla CONSOB, nonché è oggetto di comunicazione al pubblico secondo le modalità e i termini stabiliti con il regolamento della CONSOB emanato in attuazione del comma 4, lettere c) e d). Fermo restando quanto previsto ai sensi dell'articolo 185, se nel termine di sei mesi dalla comunicazione della dichiarazione intervengono cambiamenti delle intenzioni sulla base di circostanze oggettive sopravvenute, una nuova dichiarazione motivata deve essere senza ritardo indirizzata alla società e alla CONSOB e portata alla conoscenza del pubblico secondo le medesime modalità. La nuova dichiarazione fa decorrere nuovamente il termine di sei mesi citato nel primo periodo del presente comma”.

per cento del relativo capitale, salvo quanto previsto dall'articolo 106 comma 1-bis di “*dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi*”.

In tal senso, è previsto poi che nella dichiarazione debbano tassativamente essere indicati, sotto la responsabilità del dichiarante: *a) i modi di finanziamento dell'acquisizione; b) se agisce solo o in concerto; c) se intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera; d) le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte; e) se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente.*

Inoltre, il legislatore ha previsto che la dichiarazione in questione sia trasmessa alla società partecipata e alla Consob, nonché comunicata al pubblico secondo i medesimi termini e modalità già previsti per le comunicazioni delle partecipazioni rilevanti, inserendo un richiamo al comma 4, lett. *c) e d)*², del medesimo articolo 120 del TUF.

Il Legislatore ha attribuito alla Consob il potere di individuare con regolamento “*i casi in cui la suddetta dichiarazione non è dovuta tenendo conto, se del caso, delle caratteristiche del soggetto che effettua la dichiarazione o della società di cui sono state acquistate le azioni*”, in ragione del fatto che una previsione generalizzata dell'obbligo informativo in esame avrebbe potuto incidere anche su fattispecie rispetto alle quali non si pongono esigenze di *disclosure* delle intenzioni di acquisto del “presunto” scalatore.

Con il documento di consultazione pubblicato in data 27 giugno 2019 sono state sottoposte alla consultazione del mercato le proposte regolamentari di attuazione della predetta norma, individuando una serie di possibili casi di esenzione dall'obbligo in parola, in ragione dell'irrelevanza - nelle fattispecie delineate - dell'accertamento dell'intenzione del soggetto acquirente. In particolare, si è proposto di esentare dall'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni, l'acquisto di partecipazioni:

- a) nei casi di esenzione previsti in materia di OPA obbligatorie di cui all'art. 49, comma 1, lettere a), c), d) e h), del RE;*
- b) nei casi di esenzione indicati dall'articolo 119-bis, comma 3, lettere a), b) e c-ter), del RE*³;

² Secondo cui: “La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento: (...)

c) il contenuto e le modalità delle comunicazioni e dell'informazione del pubblico, nonché le eventuali deroghe per quest'ultima; d) i termini per la comunicazione e per l'informazione del pubblico”.

³ Ci si riferisce ai seguenti casi:

1. acquisto di azioni esclusivamente al fine della compensazione e liquidazione delle operazioni aventi ad oggetto le predette azioni entro il ciclo di negoziazione e alle controparti centrali per le azioni oggetto delle operazioni da esse garantite e sottoposte a procedure esecutive, nei limiti temporali richiesti per il completamento di dette procedure;
2. azioni detenute nell'ambito della prestazione del servizio di custodia di azioni, purché i prestatori del servizio possano soltanto esercitare i diritti di voto inerenti a dette azioni secondo istruzioni fornite per iscritto o con mezzi elettronici dagli azionisti cui spetta il diritto di voto;

- c) conseguenti a superamenti passivi delle soglie rilevanti;
- d) effettuati da gestori di determinate tipologie di fondi;
- e) effettuati nell'ambito di un'offerta pubblica di acquisto o scambio comunicata al mercato.

Le predette ipotesi di esenzione sono state definite nel testo del nuovo articolo 122-ter, denominato “*Esenzioni dall’obbligo di dichiarazione delle intenzioni*”, di cui si è proposto l’inserimento nel regolamento emittenti.

Inoltre, l’operatività dell’esenzione nei casi di cui alle precedenti lettere a), c), d) ed e), sarà condizionata ad una dichiarazione del soggetto interessato circa la sussistenza nel caso concreto di una delle esenzioni sopra esposte, da riportare nel modello previsto per l’adempimento degli obblighi di comunicazione *ex art. 120 del TUF* (allegato 4 del RE).

La dichiarazione della sussistenza di una causa di esenzione non troverà applicazione in relazione all’ipotesi di cui alla precedente lettera b) – ossia nei casi di esenzione dall’obbligo di effettuare le comunicazioni in materia di assetti proprietari ai sensi dell’art. 119-bis, comma 3, del RE – atteso che in tal caso non sussiste l’obbligo di notificazione mediante il modello contenuto nell’allegato 4.

A completamento delle proposte regolamentari, nel documento di consultazione è stato altresì chiarito che non sussiste l’obbligo di effettuare la dichiarazione prevista dall’art. 120, comma 4-bis, del TUF, per gli acquisti di azioni proprie da parte dell’emittente, in attuazione di un piano comunicato al mercato ai sensi dell’art. 144-bis, comma 3, del RE. Inoltre, la dichiarazione non è dovuta in occasione della prima comunicazione di partecipazioni rilevanti con riferimento alle suddette soglie da parte di soci nell’ambito di IPO. Resta invece fermo che l’obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni va assolto anche nei casi di superamento delle soglie rilevanti per effetto dell’operare di eventuali clausole di maggiorazione dei diritti di voto.

Ciò posto, si ricorda che la previsione di specifici casi di esenzione non pregiudica il potere della Consob – all’esito di specifiche evidenze di vigilanza – di richiedere al dichiarante, oppure all’emittente quotato, la pubblicazione di un comunicato, ai sensi dell’art. 114, comma 5, del TUF, con i contenuti informativi necessari per la corretta informazione del pubblico.

3. azioni acquistate ai fini di stabilizzazione in conformità all’articolo 5 del regolamento (UE) n. 596/2014 e delle relative norme tecniche di attuazione purché i diritti di voto inerenti a tali azioni non siano esercitati né altrimenti utilizzati per intervenire nella gestione dell’emittente.

Nel documento di consultazione è stato evidenziato come tali esenzioni opererebbero con riguardo agli obblighi di effettuare la dichiarazione di intenzioni, in caso di acquisto di partecipazioni superiori alle soglie - previste dall’art. 120, comma 4-bis, del TUF - del 10%, 20% e 25% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto (fermi eventuali obblighi di OPA), in modo da garantire omogeneità della disciplina in materia di assetti proprietari, attesa la contiguità della ratio sottesa alle sopra indicate esenzioni, operanti rispetto all’obbligo generale contenuto al comma 2 dell’articolo 120 del TUF: in tutti i casi, infatti, trattasi di circostanze in cui l’acquisto della partecipazione avviene per motivi pre-individuati e nell’ambito di chiare limitazioni.

2. Comunicazione delle partecipazioni superiori al 3% detenute nelle società che perdono la qualifica di PMI

Con il medesimo documento sono state sottoposte alla consultazione del mercato talune proposte di modifica del RE (nuovo comma *2-bis* dell'articolo 117 del RE) concernenti l'emersione delle partecipazioni comprese tra le soglie del 3% e del 5% nelle società che perdono la qualifica di PMI a causa del superamento dei criteri indicati all'articolo 1, comma 1, lettera *w-quater.1*), del TUF, tenuto conto dell'esigenza di garantire la piena trasparenza informativa per il mercato, nonché la coerenza delle informazioni disponibili per l'Autorità di vigilanza, in ordine agli assetti proprietari delle società quotate italiane.

Nello specifico, la proposta regolamentare prevede che:

- gli emittenti diffondano una comunicazione al mercato in merito alla variazione della qualifica di PMI (art. *2-ter*, comma 2, secondo periodo). Allo scopo di non incrementare gli adempimenti in capo agli emittenti quotati, tale informativa potrà essere riportata direttamente nel comunicato diffuso a seguito dell'assemblea annuale di approvazione del bilancio di cui agli articoli 2364 e *2364-bis* del codice civile;
- dalla data del comunicato sopra descritto si è ipotizzato che decorrano 15 giorni per adempiere all'obbligo per coloro che detengono una partecipazione superiore al 3% e inferiore al 5% dei diritti di voto dell'emittente di effettuare la relativa comunicazione alla Consob e alla società partecipata (art. 117, nuovo comma *2-bis*, e 121, nuovo comma *3-bis*, del RE).

A tale proposito, si ricorda che la regola generale, prevista dagli articoli 1, comma 1, lettera *w-quater.1*), del TUF, e *2-ter* del RE è quella secondo cui “...*Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi*”. Pertanto, in tale ipotesi la comunicazione alla Consob e alla società partecipata deve essere fatta entro 15 giorni decorrenti dalla data del comunicato conseguente all'assemblea nel corso della quale è approvato il bilancio relativo al terzo esercizio consecutivo nel quale la società ha superato i predetti limiti⁴.

3. Ulteriori modifiche regolamentari

Nell'articolato accluso alla presente relazione sono contenute ulteriori modifiche del testo regolamentare, che, trattandosi di interventi di *fine tuning*, non sono state sottoposte alla consultazione del mercato. Esse concernono:

⁴ Ancorché l'art. *2-ter* preveda una rilevazione del parametro del fatturato già al tempo della predisposizione del progetto di bilancio di esercizio, il *dies a quo* stabilito per l'effettuazione delle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti comprese fra il 3 e il 5% è stato ancorato alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio onde evitare che i partecipanti al capitale si trovino soggetti a un onere aggiuntivo prima della ratifica definitiva dei dati di bilancio da parte dell'organo sociale a ciò deputato.

- a) l'adeguamento dei richiami normativi contenuti negli articoli 19-*quater*, 35, 116-*terdecies*, 119-*bis*, 119-*ter*, nonché agli artt. 152-*sexies* e 152-*septies*, del RE, alle modifiche apportate del TUF a seguito del recepimento della MiFID 2;
- b) il testo degli articoli 127, 128, 130 e 131, del RE, concernenti la disciplina sulla trasparenza dei patti parasociali.

Inoltre, si è colta l'occasione per correggere due richiami normativi contenuti nel testo dell'art. 41 del RE.

Le modifiche apportate in tale ambito sono illustrate in apposita tabella contenuta nell'articolato finale.

* * * * *

2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE E ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE

2.1 Stakeholder mapping

La consultazione si è conclusa il 17 luglio 2019. In risposta al documento di consultazione sono pervenuti n. 8 contributi.

Soggetto	Categoria	Settore
Assosim	Associazione	Intermediari finanziari
ABI	Associazione	Banche
Assogestioni	Associazione	Gestori del risparmio
Assonime	Associazione	Società emittenti
BSVA Studio legale associato	Studi legali	Consulenza
Latham&Watkins	Studi legali	Consulenza
Norges Bank I.M.	Società	Investitore istituzionale
Idee Economiche & Design sas di Marco Bava & C.	Società	/

Inoltre, in data 23 luglio 2019 è stato acquisito il parere dello *Stakeholders Group* della Consob (Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori - COMI) in merito alle proposte regolamentari descritte nel documento di consultazione.

I citati contributi sono pubblicati sul sito internet della Consob.

2.2 Esiti della consultazione

Di seguito si rappresentano in forma sintetica gli esiti della consultazione svolta e, laddove siano pervenute osservazioni, le analisi che hanno portato a confermare o a modificare le disposizioni del Regolamento Emittenti sottoposte alla consultazione del mercato.

a) Ambito di applicazione dell'articolo 120, comma 4-bis, del TUF

- *Osservazioni*

Alcuni contributi pervenuti (cfr. ABI e Assosim) hanno evidenziato l'opportunità di ribadire nella proposta regolamentare e nella relativa Relazione accompagnatoria che la dichiarazione *ex art. 120, comma 4-bis, del TUF*, si riferisce esclusivamente a partecipazioni azionarie (art. 117 RE) e non, genericamente, a "strumenti finanziari" (ad esempio, partecipazioni azionarie potenziali connesse a derivati, che possono essere stipulati per mere finalità di copertura), onde evitare "allarme" rispetto a normali operatività di mercato che nulla hanno a che vedere con gli intenti cui la norma c.d. anti-scorrerie intende garantire trasparenza.

- *Valutazioni*

Le osservazioni pervenute, per quanto possano essere condivisibili in un'ottica di riduzione degli oneri per coloro che acquistano partecipazioni in società quotate italiane, non possono essere accolte.

In particolare, l'art. 120, comma 4-bis, del TUF, testualmente riferisce l'obbligo di effettuare la dichiarazione "*in occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10 per cento, 20 per cento e 25 per cento del relativo capitale*". Vale in primo luogo rammentare che il termine "*partecipazione*" è idoneo a ricomprendere non solo i casi di detenzione diretta di azioni, ma anche di strumenti finanziari con effetto economico simile alla detenzione di azioni (nel senso di una sostanziale omogeneità tra le categorie; cfr. considerando 9 della Direttiva 2013/50/UE di riforma della Direttiva *Transparency*)⁵.

Dunque, la nozione di acquisto di azioni, richiamata dal TUF ai fini della delega regolamentare alla Consob sui casi di esenzione, va intesa in senso ampio, come riferita a tutti i casi in cui viene in rilievo l'obbligo di effettuare la notifica delle partecipazioni rilevanti, conformemente a quanto stabilito dalle disposizioni regolamentari in materia di assetti proprietari (cfr. art. 116-*terdecies* del RE).

Pertanto, una diversa interpretazione - rispetto a quella sopra delineata - potrebbe non risultare coerente con la *ratio* dell'intervento legislativo, tenuto conto che un tentativo di scalata può ben realizzarsi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari diversi da azioni (fattispecie maggiormente frequente).

⁵ Secondo cui: "*L'innovazione finanziaria ha portato alla creazione di nuove tipologie di strumenti finanziari che creano una determinata esposizione economica degli investitori nei confronti delle società, la cui comunicazione non è disciplinata dalla direttiva 2004/109/CE. Questi strumenti potrebbero essere utilizzati per acquisire quote occulte di società, da cui potrebbero risultare abusi di mercato e che potrebbero fornire una rappresentazione errata e fuorviante della proprietà economica delle società quotate. Per garantire che gli emittenti e gli investitori abbiano piena conoscenza della struttura dell'assetto proprietario delle società, è opportuno che la definizione di strumenti finanziari in tale direttiva ricomprenda tutti gli strumenti con effetto economico simile alla detenzione di azioni e al diritto di acquisirne*".

In considerazione di quanto sopra, si conferma che l'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni trova applicazione non solo nei casi di superamento delle soglie del 10%, 20% e 25% a seguito di acquisto di partecipazioni effettive in azioni, ma anche a seguito di partecipazioni in strumenti finanziari o in caso di aggregazione delle precedenti.

b) Estensione dei casi di esenzione previsti dall'articolo 122-ter, comma 1, del RE

- Osservazioni

Taluni rispondenti alla consultazione (cfr. Assonime, Latham&Watkins, ABI) e il COMI nel proprio parere hanno suggerito di estendere il campo di applicazione dell'esenzione prevista dall'articolo 122-ter, comma 1, del RE, a casi di esenzione disciplinati dall'art. 49 RE ulteriori rispetto a quelli considerati nella proposta regolamentare sottoposta alla consultazione.

In particolare, è stato suggerito di:

- 1) estendere l'esenzione - prevista nel testo posto in consultazione per l'acquisto di partecipazioni in società con un azionista controllante di diritto - anche ai casi di controllo congiunto (cfr. ABI, Assonime);
- 2) estendere l'esenzione a tutte le altre fattispecie previste dall'articolo 49 del RE (cfr. COMI, ABI e Assonime), inclusa l'esenzione per i casi di acquisto *inter vivos* a titolo gratuito;
- 3) introdurre, in analogia con quanto previsto dall'art. 49 del RE in materia di OPA, un'esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione a seguito di superamento di carattere temporaneo con obbligo di alienazione entro 12 mesi (cfr. Latham&Watkins);
- 4) estendere l'esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione per tutti i casi di esenzione dall'obbligo di notifica delle partecipazioni rilevanti di cui all'art. 119-bis del RE (cfr. ABI e COMI), con particolare riferimento all'esenzione prevista per l'attività di *market making* [art. 119-bis, comma 3, lettera c), del RE].

Infine, lo Studio legale BSVA ha proposto di inserire un'ulteriore ipotesi di esenzione all'articolo 122-ter del Regolamento Emittenti, che copra l'acquisto di azioni proprie dell'emittente, in analogia con quanto previsto dalla disciplina statunitense.

- Valutazioni

1. Va preliminarmente evidenziato come i casi di esenzione mutuati dalle previsioni già contenute all'articolo 49 del RE vadano qui riferiti all'acquisto di partecipazioni superiori alle soglie del 10%, 20% e 25%, a prescindere dunque da qualsivoglia obbligo di OPA. Inoltre, il dato letterale del disposto normativo consente di ritenere che nell'ipotesi in cui un soggetto acquisisca in unica soluzione una partecipazione anche superiore al 25% (30%, 50%, ecc.) l'obbligo in esame venga comunque a configurarsi.

Con particolare riferimento all'esenzione prevista per i casi di acquisizione della partecipazione in società sottoposte a controllo solitario di diritto (quindi con un altro azionista che detenga da solo

più del 50% dei diritti di voto), si è ritenuto opportuno escludere i casi di società sottoposte a controllo congiunto in quanto l'acquirente con il 10% dei diritti di voto potrebbe comunque determinare un mutamento negli equilibri del patto parasociale preesistente. La situazione è tale da giustificare la trasparenza informativa verso il mercato delle intenzioni dello stesso acquirente⁶. Pertanto, è stato confermato il testo sottoposto alla consultazione del mercato.

2. In accoglimento delle osservazioni pervenute nell'ambito della consultazione, è stata estesa l'esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni anche ai casi di:

- atti tra vivi a titolo gratuito che determinano il trasferimento della partecipazione rilevante;
- operazioni finalizzate al salvataggio dell'emittente in stato di crisi o nel contesto di una fusione o scissione, quale conseguenza del rapporto di cambio, qualora l'acquisto della partecipazione sia idoneo a determinare l'obbligo di OPA, ai sensi dell'art. 106, commi 1 e 1-*bis*, del TUF (quindi superiore al 25% o al 30% a seconda dei relativi presupposti).

Quanto ai casi di cessione a titolo gratuito di partecipazioni rilevanti, si osserva in via preliminare che questi sono stati di norma considerati influenti rispetto alle vicende connesse con il controllo societario⁷. Si osserva, piuttosto, che gli atti tra vivi a titolo gratuito rappresentano forme di liberalità essenzialmente rispondenti a interessi delle parti anche di natura non strettamente patrimoniale (ad es. donazione, patto di famiglia, ecc.), la cui frequenza risulta, peraltro, marginale nel contesto di mercato.

Tanto premesso, si è valutato di accogliere la richiesta di introdurre tale ulteriore fattispecie di esenzione rispetto all'obbligo di dichiarazione di intenzioni. Resta fermo che l'esenzione non preclude il potere della Consob di esercitare gli ordinari strumenti di vigilanza informativa (art. 114, comma 5, TUF), laddove ciò sia necessario per garantire la piena trasparenza verso il pubblico.

Con riguardo alle operazioni di salvataggio di emittenti in stato di crisi e fusione o scissione in regime di esenzione dall'obbligo di OPA, di cui all'art. 49, comma 1, rispettivamente lettere *b*) e *g*), il testo finale prevede la possibilità di beneficiare dell'esenzione dalla dichiarazione delle

⁶ A tale proposito, merita ricordare che la dichiarazione ai sensi dell'articolo 120, comma 4-*bis*, del TUF deve riportare una pluralità di contenuti obbligatori indicati dal legislatore. L'oggetto di tale dichiarazione non si esaurisce, infatti, con la sola descrizione delle intenzioni ai sensi della lettera *c*) del comma 4-*bis*, ma riguarda anche informazioni ulteriori, la cui acquisizione può comunque giustificare il mantenimento dell'obbligo. In particolare, si tratta delle seguenti informazioni:

1. i modi di finanziamento dell'acquisizione;
2. se l'acquirente agisce solo o in concerto;
3. le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte;
4. se l'acquirente intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente.

⁷ Prima della trasposizione della Direttiva 2004/25/CE - la norma dell'art. 106, comma 1, del TUF faceva espresso riferimento agli acquisti "a titolo oneroso" escludendo (a contrario) la rilevanza degli acquisti a titolo gratuito. A seguito della nuova formulazione della medesima norma - neutra rispetto all'onerosità o gratuità - il legislatore del TUF ha inserito l'acquisto a titolo gratuito tra le ipotesi di esenzione contenute nel comma 5 dell'art. 106. Sul punto cfr. il Documento di Consultazione per il recepimento della Direttiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio e revisione della Regolamentazione in materia di Offerte Pubbliche di Acquisto e Scambio, Allegato n. 7 "Casi di esenzione dall'applicazione della disciplina dell'OPA obbligatoria" del 06 ottobre 2010.

intenzioni, in ragione del fatto che tali operazioni sono preliminarmente sottoposte ad un particolare regime informativo verso l'assemblea e verso il pubblico.

In particolare, l'operatività delle esenzioni per l'acquisto di una partecipazione rilevanti ai fini OPA (superiore al 30% o al 25% in caso di emittenti non PMI e in assenza di soggetti che detengono una partecipazione superiore) è subordinata per gli emittenti in stato di crisi, all'ammissione ad una procedura concorsuale o ad altra forma di rafforzamento patrimoniale o in presenza dell'approvazione assembleare in regime di c.d. *whitewash*, così come in caso di fusioni o scissioni. Dunque, non si reputano sussistenti ulteriori esigenze informative tali da giustificare l'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni.

Nel testo dell'articolato si è provveduto anche a chiarire che l'esenzione [già proposta sub lett. *e*] del nuovo art. 122-*ter* (ora lett. *f*) opera sia per il caso in cui l'acquisto della partecipazione sia effettuato nell'ambito di un'offerta pubblica di acquisto o scambio (volontaria) già comunicata al mercato, sia nell'ipotesi in cui l'acquisto della partecipazione determini l'obbligo di OPA (articolo 106, commi 1 e 1-*bis*, del TUF).

3. Con riferimento alla richiesta di estendere l'esenzione anche ai casi di superamento temporaneo, ai sensi dell'art. 49, comma 1, lett. *e*) ed *f*), si osserva che - seppure l'azionista assuma un obbligo di alienazione delle azioni eccedenti le soglie rilevanti ai fini dell'OPA obbligatoria, così come di esercitare il diritto di voto per la parte eccedente le predette soglie - egli resta pur sempre titolare (con possibilità di esercizio dei connessi diritti di voto) di una partecipazione significativa (immediatamente al di sotto del 25 o 30% a seconda della società partecipata). Tale fattispecie è quindi del tutto assimilabile agli altri casi di superamento delle soglie previsti dal nuovo comma 4-*bis* dell'articolo 120, in termini di informativa da rendere pubblica. Si conferma, pertanto, che la dichiarazione delle intenzioni è dovuta in questi casi.

4. Per quanto riguarda, invece, l'esenzione prevista dall'articolo 122-*ter*, comma 1, del RE, concernente i casi in cui non è dovuta la comunicazione della partecipazione rilevante [nuova lettera *c*)], le osservazioni formulate dal COMI e da alcuni partecipanti alla consultazione sono state accolte in parte.

In particolare, l'applicazione dell'esenzione è stata estesa anche alle fattispecie di cui all'articolo 119-*bis*, commi 5 e 6, del RE⁸, quindi esentando la Banca Centrale Europea e le Banche centrali

⁸ L'articolo 119-*bis*, comma 5, del RE, dispone che "Gli articoli 117 e 118, comma 1, lettera a), non si applicano alle azioni acquisite o cedute dalla Banca Centrale Europea e dalle Banche centrali nazionali degli Stati membri nell'esercizio delle loro funzioni di autorità monetarie, comprese le azioni date o ricevute in pegno, le azioni oggetto di operazioni pronti contro termine o di analoghi contratti di liquidità, a fini di politica monetaria o nell'ambito di un sistema di pagamento". Il successivo comma 6 qualifica la previsione di cui al comma precedente, prevedendo che "L'esenzione di cui al comma precedente si applica alle operazioni di breve durata e a condizione che i diritti di voto inerenti a tali azioni non siano esercitati".

nazionali degli Stati membri dall'obbligo di comunicare le intenzioni dell'acquisto, laddove siano rispettati i limiti previsti dall'articolo 119-*bis*, comma 6, del RE.

Al contrario, non si è ritenuto opportuno estendere l'esenzione anche alle ulteriori fattispecie previste dall'articolo 119-*bis* del RE, atteso che in questi casi il raggiungimento o superamento delle soglie del 10%, 20% o 25%, del capitale dell'emittente giustifica il mantenimento dell'informativa aggiuntiva rappresentata dalla dichiarazione delle intenzioni, data la rilevanza segnaletica della partecipazione acquisita⁹.

Infine, con riferimento alla proposta formulata nel contributo dello Studio legale BSVA, si rappresenta che già nel documento di consultazione è stato chiarito come nel caso di acquisto di azioni proprie dell'emittente non sussista l'obbligo di effettuare la dichiarazione prevista dall'art. 120, comma 4-*bis*, del TUF, in quanto non può esservi una "scalata" in tale ipotesi. Resta fermo che l'acquisto di azioni proprie comporta comunque l'applicazione degli obblighi di comunicazione in materia di assetti proprietari, ai sensi dell'art. 117-*bis*, comma 1, del RE, per le operazioni effettuate direttamente dall'emittente ovvero tramite società controllate.

c) L'esenzione per i gestori di fondi

- Osservazioni

La scelta della Consob di disciplinare un'ipotesi di esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni per i gestori di fondi che assumano una posizione meramente finanziaria è stata generalmente bene accolta (cfr. anche il parere del COMI).

Tuttavia, in alcuni contributi (cfr. Assogestioni e COMI) è stato suggerito di confermare nel commento, oppure di esplicitare nel testo della disposizione, che l'espressione "*partecipazioni, anche in forma aggregata*" contenuta nel testo dell'articolo 122-*ter*, comma 1, lettera *d*), si riferisce alle "partecipazioni gestite" e alla loro eventuale aggregazione secondo i criteri definiti dall'articolo 119-*ter* del Regolamento Emittenti.

In secondo luogo, il COMI ha segnalato nel proprio parere l'opportunità di estendere l'ambito di applicazione dell'esenzione in parola nei termini che seguono:

a) al fine di evitare potenziali disparità di trattamento incompatibili con i Trattati europei, è stato suggerito di prevedere l'esenzione non soltanto per i FIA italiani non riservati a investitori

⁹ Peraltro, i casi di esenzione previsti dall'art. 119-*bis*, comma 3, lett. *c*) e *c-bis*), del RE, si riferiscono rispettivamente all'acquisizione o alla cessione di azioni o partecipazioni in strumenti finanziari al di sotto della soglia del 10%, e all'acquisizione di azioni al di sotto della soglia del 5% da parte di investitori qualificati, così come l'ipotesi di cui al comma 4 del medesimo articolo, riferita alle partecipazioni detenute nel portafoglio di negoziazione di un ente creditizio o di un'impresa di investimento, purché i diritti di voto non superino il 5%. Dal momento che l'obbligo di pubblicare la dichiarazione delle intenzioni postula il raggiungimento della soglia del 10%, i casi di esenzione in esame non potranno trovare applicazione.

professionali, ma anche per i FIA UE, per i quali la normativa nazionale applicabile preveda un limite di investimento aggregato (a livello di SGR) pari al 10% del capitale e casi di sfioramento di tale limite analoghi a quelli previsti dalla normativa secondaria italiana;

b) inoltre, è stato suggerito di riconoscere l'esonazione anche ai gestori di fondi che, sebbene non rientrino nelle categorie individuate nella proposta in consultazione, adottino e pubblichino una *policy* tale da evidenziare un orientamento del tutto passivo rispetto all'influenza della *governance* delle società in cui investono.

- Valutazioni

Quanto alla richiesta di chiarimenti in merito al significato dell'espressione "*partecipazioni, anche in forma aggregata*" contenuta nell'articolato, si ritiene sufficiente confermare in questa sede e nei commenti all'articolato accluso alla presente relazione che con tale espressione si fa riferimento alle partecipazioni gestite e alla loro eventuale aggregazione secondo i criteri definiti nell'articolo 119-ter del RE. Non si ritiene, invece, necessario procedere ad una modifica del testo della disposizione in commento [articolo 122-ter, comma 1, ora nuova lettera e), del RE].

Con riferimento, invece, ai suggerimenti in merito all'estensione del campo di applicazione, si condivide l'opportunità di estendere l'esonazione anche ai FIA UE per i quali la normativa nazionale applicabile preveda un limite di investimento aggregato (a livello di SGR) pari al 10% del capitale e casi di sfioramento di tale limite analoghi a quelli previsti dalla normativa secondaria italiana. Laddove tali tipologie di fondi non fossero comprese nel campo di applicazione dell'esonazione in commento, si potrebbe in effetti porre un tema di disparità di trattamento rispetto ai FIA italiani non riservati a investitori professionali.

Si è ritenuto di non accogliere l'ulteriore suggerimento di estendere l'esonazione anche ai gestori di fondi che, pur non rientrando nelle categorie contemplate dalla proposta in consultazione, adottino un orientamento del tutto passivo rispetto all'influenza sulla *governance* delle società in cui investono e lo dichiarino nelle loro politiche di impegno pubblicate ai sensi dell'articolo 124-quinquies del TUF [come inserito dal d.lgs. 10 maggio 2019, n. 49, di recepimento della direttiva (UE) 2017/828, c.d. "SHRD II"]. In considerazione delle peculiarità della disciplina in parola, recentemente introdotta dal legislatore, tale proposta potrà essere valutata nell'ambito della successiva revisione dell'atto, tenendo conto delle evidenze applicative delle politiche di impegno che saranno pubblicate dai gestori.

Degli esiti di una fase di primo riscontro di vigilanza con riguardo ai contenuti informativi delle politiche di impegno potrà tenersi conto quali indicatori per l'ordinaria successiva revisione dell'atto, con specifico riferimento proprio all'operatività dell'esonazione in parola (cfr. Sezione IV, lettera b, della presente relazione).

- Analisi di impatto

Dal mese di novembre 2017 al 30.09.2019, sono pervenute alla Consob n. 58 dichiarazioni:

Tabella 1- Numero di dichiarazioni censite suddivise per tipologia di dichiarante

Dichiarazioni Censite	Dichiarazione presentate da OICVM		Dichiarazione di altri	
	Frequenze Assolute	Frequenze Relative	Frequenze Assolute	Frequenze Relative
58	20	35%	38	65%

Rispetto al totale¹⁰, n. 20 sono state presentate da gestori di fondi e n. 37 da soggetti diversi da questi.

Le dichiarazioni presentate da OICR sono ripartite nelle seguenti categorie:

Tabella 2- Ripartizione degli OICR secondo il tipo di autorizzazione

Comunicazione presentate da OICR		
Partecipazione (P)	Frequenze Assolute	Frequenze Relative
AIFMD E UCITS	13	65%
UCITS	0	0
AIFMD	3	15%
EXTRA UE	4	20%
Totale	20	100%

Di seguito si riporta il dettaglio relativo alle soglie percentuali di partecipazione (10%, 20%, 25%) al cui raggiungimento o superamento è conseguito l'obbligo di effettuare le dichiarazioni di intenzioni:

Tabella 3- Numero di dichiarazioni presentate da OICR suddivise per classi di soglia

Comunicazione presentate da OICR		
Partecipazione (P)	Frequenze Assolute	Frequenze Relative
10% ≤ P ≤ 20%	16	80%
20% ≤ P ≤ 25%	3	15%
P ≥ 25%	1	5%
Totale	20	100%

Tabella 4 - Numero di dichiarazioni presentate da soggetti diversi da OICR suddivise per classi di soglia

Comunicazione presentate da Altri		
Partecipazione (P)	Frequenze Assolute	Frequenze Relative
10% ≤ P ≤ 20%	20	54%
20% ≤ P ≤ 25%	11	30%
P ≥ 25%	6	16%
Totale **	37	100%

¹⁰ Il totale delle dichiarazioni risulta 37 piuttosto che 38 in quanto non è stata considerata una dichiarazione successiva ad altra dichiarazione di intenzioni presentata per conto del medesimo soggetto.

Come emerge dal raffronto delle tabelle 3 e 4, la soglia del 10% è quella maggiormente interessata dalla dichiarazione di intenzioni, in quanto circa il 60% del totale delle dichiarazioni di intenzioni pubblicate dai predetti soggetti ha riguardato la soglia iniziale del 10%.

La frequenza relativa delle dichiarazioni presentate dagli investitori professionali, con riguardo al raggiungimento della soglia del 10% del capitale, è pari all'80%. Diversamente, la frequenza relativa delle dichiarazioni dagli investitori diversi da OICR, in relazione alla soglia del 10% del capitale, è pari al 54%.

d) La rubrica dell'articolo 122-ter del RE

- Osservazioni

Nel proprio contributo Assogestioni ha suggerito di modificare la rubrica del nuovo articolo 122-ter del RE, in considerazione del fatto che nello stesso sono disciplinate non solo le ipotesi di esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione, bensì anche i termini e le modalità di effettuazione della dichiarazione.

- Valutazioni

Si condividono le ragioni sottese alla proposta di modificare la rubrica del nuovo articolo 122-ter del RE. Pertanto, in luogo della versione posta in consultazione (*"Esenzioni dall'obbligo di dichiarazione delle intenzioni"*), si è ritenuto di modificare la rubrica dell'articolo in oggetto in *"Modalità di adempimento dell'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni ed esenzioni"*.

e) Comunicazione delle partecipazioni superiori al 3% e inferiori al 5% in società che perdono la qualifica di PMI

In linea generale, dall'esame dei contributi pervenuti in risposta al documento di consultazione è possibile ricavare una condivisione di massima dell'approccio regolamentare sotteso alle proposte di modifica degli articoli 2-ter, 117 e 121, del RE. Nonostante ciò, alcuni rispondenti (cfr. Assonime e Norges Bank) e il COMI hanno evidenziato il rischio di un ingiustificato incremento dei costi di *compliance* a carico degli investitori e le potenziali difficoltà che gli stessi potrebbero, in concreto, incontrare nell'adempiere in modo tempestivo ai nuovi obblighi di comunicazione.

- Osservazioni

Nel parere approvato dal COMI viene in primo luogo proposto di limitare l'ambito di applicazione dell'obbligo informativo previsto al nuovo articolo 117, comma 2-bis, del RE, a seguito della perdita della qualifica di PMI dell'emittente partecipato, alle sole ipotesi di incremento della partecipazione conseguenti ad acquisti di azioni oppure, quale seconda opzione, in ogni caso di variazione della partecipazione per acquisti o cessioni di azioni ad opera del partecipante al capitale (purché ad esito dell'operazione la partecipazione resti superiore al 3% del capitale).

In subordine, il COMI propone di modificare il termine previsto dall'articolo 121, comma 3-*bis*, del RE, facendolo coincidere con il termine previsto per la *record date* della prima assemblea successiva alla perdita della qualifica di PMI. Tale proposta è stata anche avanzata da Assonime.

L'opportunità di procedere ad un'estensione del termine di quindici giorni decorrenti dalla data del comunicato diffuso dall'emittente ai sensi dell'articolo 2-*ter*, comma 2, secondo periodo (ossia, il comunicato emesso a seguito dell'assemblea annuale di bilancio nella quale è stata accertata la perdita della qualifica di PMI) è stata evidenziata anche da Latham&Watkins. Nello specifico, è stato proposto di conferire al socio un termine di 15 giorni di *negoziazione* (e non di calendario) dalla data del comunicato stampa per adempiere all'obbligo di comunicare le partecipazioni infra-soglia¹¹. Anche nel contributo di BSVA è stata evidenziata l'esigenza di prevedere un termine più ampio rispetto a quanto proposto (nello specifico almeno di tre mesi).

- *Valutazioni*

Con riferimento alle osservazioni espresse dal COMI nel proprio parere, si ritiene di non accogliere la proposta formulata in via principale (limitazione dell'obbligo alle sole ipotesi di incremento delle partecipazioni a seguito di acquisti) e quella formulata in via subordinata (limitazione dell'obbligo ai soli casi di variazione della partecipazione a seguito di acquisti o cessioni di azioni ad opera del socio). L'adesione a tali proposte e le conseguenti modificazioni dell'ambito applicativo dell'obbligo di comunicazione sarebbero, infatti, incompatibili con l'esigenza di garantire l'aggiornamento e la piena trasparenza informativa per il mercato in merito all'assetto societario dell'emittente interessato dalla perdita della qualifica di PMI, la quale giustifica l'introduzione del nuovo articolo 117, comma 2-*bis*, del RE.

In secondo luogo e per ragioni analoghe a quanto sopra espresso, non si ritiene opportuno accogliere l'ulteriore proposta formulata dal COMI, e condivisa da Assonime, di far coincidere il termine di cui all'articolo 121, comma 3-*bis*, del RE con la *record date* della prima assemblea successiva alla perdita della qualifica di PMI. Laddove tale proposta fosse accolta, infatti, si andrebbe a prevedere un termine eccessivamente lungo per l'adempimento del nuovo obbligo informativo e, come tale, incompatibile con l'esigenza, sopra ricordata, di garantire il tempestivo aggiornamento e la piena trasparenza informativa dell'assetto societario dell'emittente.

Diversamente, si ritiene opportuno accogliere la proposta dello studio legale Latham&Watkins di prevedere che il socio interessato disponga di un termine di quindici giorni di negoziazione (anziché quindici giorni di calendario), decorrenti dalla data del comunicato stampa diffuso dalla società relativamente alla variazione del proprio *status*, per procedere alla comunicazione della propria partecipazione. La previsione di un termine legato al decorso dei giorni di negoziazione risulta, infatti, più coerente con l'impostazione adottata dalla Consob in altre disposizioni del Regolamento

¹¹ Secondo lo studio legale, tale approccio sarebbe coerente con l'impostazione assunta in tema di *internal dealing* all'articolo 152-*octies* del RE.

Emittenti (cfr. articolo 121, comma 1, del RE, con riguardo alla comunicazione delle partecipazioni rilevanti in azioni, delle partecipazioni in strumenti finanziari e della partecipazione aggregata) e costituisce, inoltre, una previsione di maggior favore per il soggetto destinatario dell'obbligo.

3. ARTICOLATO

Per un'analisi dettagliata delle proposte regolamentari si rinvia all'esame dell'articolato allegato al presente documento.

Con riferimento all'Allegato 4 del RE, è stato predisposto il nuovo Modello 120/D per la trasmissione della dichiarazione delle intenzioni. Inoltre, è stato inserito nei modelli 120/A e 120/B un campo per dichiarare l'esenzione dall'obbligo di dichiarare le intenzioni, con apposita "legenda" nelle rispettive istruzioni per la compilazione.

Con l'occasione, è stato inserito, tra i dati identificativi dei soggetti giuridici in tutti i modelli, il codice LEI al posto del numero iscrizione CCIAA e sono state apportate talune correzioni di carattere formale.

4. 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'articolo 8 del Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, adottato con delibera n. 19654.

Ai fini della successiva revisione dell'intervento regolamentare, sarà oggetto di analisi, alla luce dei riscontri di vigilanza:

- a)* l'impatto della disciplina dei casi di esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni così come il nuovo regime di trasparenza;
- b)* le informazioni contenute nelle politiche di impegno ai fini dell'esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni;
- c)* l'adeguatezza del termine per l'adempimento dell'obbligo di comunicazione delle partecipazioni comprese tra le soglie del 3% e del 5% in una società che perda la qualifica di PMI.

Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

TESTO IN CONSULTAZIONE	NOTE	ESITI DELLA CONSULTAZIONE
PARTE I FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI	<i>Nella colonna a destra sono evidenziate, in grassetto/barrato, le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>	PARTE I FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI
<p style="text-align: center;"><i>Art. 2-ter</i> (Disposizioni attuative della definizione di PMI)</p> <p>1. Le condizioni richieste dall'articolo 1, comma 1, lettera <i>w-quater.1</i>), del Testo unico, per l'acquisto della qualifica di PMI, sono verificate in base:</p> <p><i>a)</i> alla media semplice delle capitalizzazioni giornaliere calcolate con riferimento al prezzo ufficiale, registrate nel corso dell'esercizio sociale annuale; nel caso di quotazione di più categorie di azioni si considera la somma della capitalizzazione di ciascuna categoria di azioni; in caso di società le cui azioni risultano di nuova ammissione alle negoziazioni, o in caso di sospensione delle negoziazioni, la capitalizzazione è calcolata sulla base del periodo di negoziazione disponibile;</p> <p><i>b)</i> al fatturato risultante dal progetto di bilancio di esercizio, o, per le società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo dualistico, dal bilancio di esercizio, o, se redatto, dal bilancio consolidato del medesimo esercizio, calcolato in conformità ai</p>		<p style="text-align: center;"><i>Art. 2-ter</i> (Disposizioni attuative della definizione di PMI)</p> <p>1. Le condizioni richieste dall'articolo 1, comma 1, lettera <i>w-quater.1</i>), del Testo unico, per l'acquisto della qualifica di PMI, sono verificate in base:</p> <p><i>a)</i> alla media semplice delle capitalizzazioni giornaliere calcolate con riferimento al prezzo ufficiale, registrate nel corso dell'esercizio sociale annuale; nel caso di quotazione di più categorie di azioni si considera la somma della capitalizzazione di ciascuna categoria di azioni; in caso di società le cui azioni risultano di nuova ammissione alle negoziazioni, o in caso di sospensione delle negoziazioni, la capitalizzazione è calcolata sulla base del periodo di negoziazione disponibile;</p> <p><i>b)</i> al fatturato risultante dal progetto di bilancio di esercizio, o, per le società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo dualistico, dal bilancio di esercizio, o, se redatto, dal bilancio consolidato del medesimo esercizio, calcolato in conformità ai</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	NOTE	ESITI DELLA CONSULTAZIONE
<p>criteri previsti nell'Appendice, paragrafo 1.1, del Regolamento sul Procedimento Sanzionatorio adottato dalla Consob con delibera n. 18750 del 19 dicembre 2013, e successive modifiche; in caso di società le cui azioni risultano di nuova ammissione alle negoziazioni sono prese in considerazione le informazioni finanziarie appositamente predisposte ai fini del prospetto di ammissione alle negoziazioni o, se non disponibili, il progetto di bilancio di esercizio o, per le società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo dualistico, il bilancio di esercizio o, se redatto, il bilancio consolidato del medesimo esercizio.</p> <p>2. Gli emittenti azioni riportano nell'ambito della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, prevista dall'articolo 123-<i>bis</i> del Testo unico, le informazioni relative all'acquisto e al mantenimento della qualifica di PMI, indicando il valore della capitalizzazione e del fatturato, quali risultanti dall'elenco di cui al comma 5. La variazione della qualifica di PMI è resa nota al pubblico con il comunicato diffuso a seguito dell'assemblea annuale di bilancio di cui agli articoli 2364 e 2364-<i>bis</i> del codice civile. (...)</p> <p>5. La Consob pubblica sul proprio sito internet</p>	<p>Si conferma la modifica proposta all'articolo 2-<i>ter</i>, comma 2 del RE, rispetto alla quale non sono pervenute richieste o suggerimenti di variazione da parte dei partecipanti alla consultazione.</p>	<p>criteri previsti nell'Appendice, paragrafo 1.1, del Regolamento sul Procedimento Sanzionatorio adottato dalla Consob con delibera n. 18750 del 19 dicembre 2013, e successive modifiche; in caso di società le cui azioni risultano di nuova ammissione alle negoziazioni sono prese in considerazione le informazioni finanziarie appositamente predisposte ai fini del prospetto di ammissione alle negoziazioni o, se non disponibili, il progetto di bilancio di esercizio o, per le società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo dualistico, il bilancio di esercizio o, se redatto, il bilancio consolidato del medesimo esercizio.</p> <p>2. Gli emittenti azioni riportano nell'ambito della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, prevista dall'articolo 123-<i>bis</i> del Testo unico, le informazioni relative all'acquisto e al mantenimento della qualifica di PMI, indicando il valore della capitalizzazione e del fatturato. La variazione della qualifica di PMI è resa nota al pubblico con il comunicato diffuso a seguito dell'assemblea annuale di bilancio di cui agli articoli 2364 e 2364-<i>bis</i> del codice civile. (...)</p> <p>5. La Consob pubblica sul proprio sito internet</p>

Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

TESTO IN CONSULTAZIONE	NOTE	ESITI DELLA CONSULTAZIONE
l'elenco delle PMI, sulla base dei valori della capitalizzazione e del fatturato da essa calcolati.		l'elenco delle PMI, sulla base dei valori della capitalizzazione e del fatturato da essa calcolati.
<p>PARTE III EMITTENTI</p> <p>TITOLO III ASSETTI PROPRIETARI</p>		<p>PARTE III EMITTENTI</p> <p>TITOLO III ASSETTI PROPRIETARI</p>
<p style="text-align: center;">Capo I Partecipazioni rilevanti Sezione I Partecipazioni in emittenti quotati</p> <p style="text-align: center;">Art. 117 (Comunicazione delle partecipazioni rilevanti in azioni)</p> <p>1. Coloro che partecipano al capitale sociale di un emittente azioni quotate comunicano alla società partecipata e alla Consob: a) il superamento della soglia del 3% nel caso in cui la società non sia una PMI; b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90%; c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b).</p>		<p style="text-align: center;">Capo I Partecipazioni rilevanti Sezione I Partecipazioni in emittenti quotati</p> <p style="text-align: center;">Art. 117 (Comunicazione delle partecipazioni rilevanti in azioni)</p> <p>1. Coloro che partecipano al capitale sociale di un emittente azioni quotate comunicano alla società partecipata e alla Consob: a) il superamento della soglia del 3% nel caso in cui la società non sia una PMI; b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90%; c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b).</p>

Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

TESTO IN CONSULTAZIONE	NOTE	ESITI DELLA CONSULTAZIONE
<p>2. Agli obblighi previsti al comma 1 sono soggetti anche coloro che raggiungono o superano le soglie indicate dalla lettera <i>b</i>) del medesimo comma, ovvero riducono la partecipazione al di sotto delle medesime, a seguito di eventi che comportano modifiche del capitale sociale e sulla base delle informazioni pubblicate dall'emittente azioni quotate ai sensi dell'articolo 85-<i>bis</i>.</p> <p>2-bis. Chiunque, al momento della perdita della qualifica di PMI della società partecipata, detenga una partecipazione superiore al 3% e inferiore al 5%, deve darne comunicazione alla Consob e alla società partecipata, entro il termine previsto dall'articolo 121, comma 3-bis.</p>	<p>Si conferma l'introduzione, secondo la formulazione posta in consultazione, di un nuovo comma 2-<i>bis</i> all'articolo 117 del RE, che prevede l'obbligo per il titolare di una partecipazione superiore al 3% e inferiore al 5% in una società che perda la qualifica di PMI di darne comunicazione al mercato entro il termine previsto dall'articolo 121, comma 3-<i>bis</i>.</p>	<p>2. Agli obblighi previsti al comma 1 sono soggetti anche coloro che raggiungono o superano le soglie indicate dalla lettera <i>b</i>) del medesimo comma, ovvero riducono la partecipazione al di sotto delle medesime, a seguito di eventi che comportano modifiche del capitale sociale e sulla base delle informazioni pubblicate dall'emittente azioni quotate ai sensi dell'articolo 85-<i>bis</i>.</p> <p>2-<i>bis</i>. Chiunque, al momento della perdita della qualifica di PMI della società partecipata, detenga una partecipazione superiore al 3% e inferiore al 5%, ne dà comunicazione alla Consob e alla società partecipata, entro il termine previsto dall'articolo 121, comma 3-<i>bis</i>.</p>
<p>Art. 121 (Termini e modalità di comunicazione)</p> <p>1. La comunicazione delle partecipazioni rilevanti in azioni, delle partecipazioni in strumenti finanziari e della partecipazione aggregata, è effettuata tempestivamente e comunque entro quattro giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui il soggetto è venuto a conoscenza dell'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo, indipendentemente dalla data di esecuzione, ovvero da quello in cui il soggetto</p>		<p>Art. 121 (Termini e modalità di comunicazione)</p> <p>1. La comunicazione delle partecipazioni rilevanti in azioni, delle partecipazioni in strumenti finanziari e della partecipazione aggregata, è effettuata tempestivamente e comunque entro quattro giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui il soggetto è venuto a conoscenza dell'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo, indipendentemente dalla data di esecuzione, ovvero da quello in cui il soggetto</p>

Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

TESTO IN CONSULTAZIONE	NOTE	ESITI DELLA CONSULTAZIONE
<p>tenuto all'obbligo è venuto a conoscenza degli eventi che comportano modifiche del capitale sociale di cui all'articolo 117, comma 2.</p> <p>1-bis. Fermo restando quanto previsto dal comma precedente, nei casi di superamento delle soglie indicate dall'articolo 117, comma 1, o di riduzione al di sotto delle stesse, conseguenti alla maggiorazione del diritto di voto o alla rinuncia alla stessa, la comunicazione è effettuata tempestivamente e comunque entro quattro giorni di negoziazione dalla conoscenza della successiva pubblicazione del numero complessivo dei diritti di voto ai sensi dell'articolo 85-bis, comma 4-bis.</p> <p>1-ter. Nei casi previsti dai commi precedenti, la conoscenza si presume avvenuta alla data dell'operazione, degli eventi o della pubblicazione del numero complessivo dei diritti di voto, e comunque non più tardi di due giorni di negoziazione dopo la medesima data.</p> <p>2. La comunicazione è effettuata mediante l'utilizzo dei modelli previsti nell'Allegato 4.</p> <p>3. Qualora più soggetti non legati da rapporti di controllo siano tenuti ad obblighi di comunicazione relativi alla medesima partecipazione, tali obblighi possono essere assolti anche da uno solo di essi, purché sia garantita la completezza delle informazioni</p>	<p>In accoglimento dell'osservazione formulata da <i>Latham & Watkins</i>, si ritiene opportuno specificare nel testo dell'articolo 121, comma 3-bis, del RE, che il termine per adempiere</p>	<p>tenuto all'obbligo è venuto a conoscenza degli eventi che comportano modifiche del capitale sociale di cui all'articolo 117, comma 2.</p> <p>1-bis. Fermo restando quanto previsto dal comma precedente, nei casi di superamento delle soglie indicate dall'articolo 117, comma 1, o di riduzione al di sotto delle stesse, conseguenti alla maggiorazione del diritto di voto o alla rinuncia alla stessa, la comunicazione è effettuata tempestivamente e comunque entro quattro giorni di negoziazione dalla conoscenza della successiva pubblicazione del numero complessivo dei diritti di voto ai sensi dell'articolo 85-bis, comma 4-bis.</p> <p>1-ter. Nei casi previsti dai commi precedenti, la conoscenza si presume avvenuta alla data dell'operazione, degli eventi o della pubblicazione del numero complessivo dei diritti di voto, e comunque non più tardi di due giorni di negoziazione dopo la medesima data.</p> <p>2. La comunicazione è effettuata mediante l'utilizzo dei modelli previsti nell'Allegato 4.</p> <p>3. Qualora più soggetti non legati da rapporti di controllo siano tenuti ad obblighi di comunicazione relativi alla medesima partecipazione, tali obblighi possono essere assolti anche da uno solo di essi, purché sia garantita la completezza delle informazioni</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	NOTE	ESITI DELLA CONSULTAZIONE
<p>dovute da tutti i soggetti interessati anche in relazione ad eventuali ulteriori partecipazioni detenute da ciascuno di essi e ferma restando la responsabilità dei singoli soggetti tenuti alla comunicazione.</p> <p>3-bis. Nei casi previsti dall'articolo 117, comma 2-bis, la comunicazione indica la partecipazione detenuta alla data del comunicato diffuso dall'emittente ai sensi dell'articolo 2-ter, comma 2, secondo periodo, ed è effettuata, con le modalità indicate dal comma 2, entro quindici giorni decorrenti dalla suddetta data.</p>	<p>all'obbligo di comunicazione previsto dal nuovo articolo 117, comma 2-bis, del RE è di <u>15 giorni di negoziazione</u> (e non di calendario) decorrenti dalla data del comunicato diffuso dall'emittente ai sensi dell'articolo 2-ter, comma 2, del RE.</p> <p>La previsione di un termine legato al decorso dei giorni di negoziazione risulta, infatti, più coerente con l'impostazione adottata dalla Consob in altre disposizioni del Regolamento Emittenti e costituisce una previsione di maggior favore per il soggetto destinatario dell'obbligo.</p>	<p>dovute da tutti i soggetti interessati anche in relazione ad eventuali ulteriori partecipazioni detenute da ciascuno di essi e ferma restando la responsabilità dei singoli soggetti tenuti alla comunicazione.</p> <p>3-bis. Nei casi previsti dall'articolo 117, comma 2-bis, la comunicazione indica la partecipazione detenuta alla data del comunicato diffuso dall'emittente ai sensi dell'articolo 2-ter, comma 2, secondo periodo, ed è effettuata, con le modalità indicate dal comma 2, entro quindici giorni di negoziazione decorrenti dalla suddetta data.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 122-ter (Esenzioni dall'obbligo di dichiarazione delle intenzioni)</p> <p>1. L'obbligo di effettuare la dichiarazione prevista dall'articolo 120, comma 4-bis, del Testo unico, al superamento delle soglie ivi indicate, non sussiste:</p> <p>a) nei casi indicati dall'articolo 49, comma 1, lettere a), limitatamente all'ipotesi in cui un socio dispone da solo della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'emittente quotato, c), d) e h) limitatamente agli acquisti conseguenti a</p>	<p>In accoglimento del suggerimento espresso da Assogestioni in risposta al documento di consultazione, è stata modificata la rubrica del nuovo articolo 122-ter, atteso che nello stesso articolo non sono disciplinate soltanto le ipotesi di esenzione, ma anche le modalità di adempimento dell'obbligo informativo.</p> <p><u>Con riferimento alla lettera a)</u>, si conferma l'applicazione dell'esenzione alle ipotesi previste nel testo posto in consultazione, con estensione anche ai casi di atti tra vivi a titolo gratuito [articolo 49, comma 1, lettere a), c), d) e h)].</p>	<p style="text-align: center;">Art. 122-ter (Esenzioni dall'obbligo di dichiarazione delle intenzioni Modalità di adempimento dell'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni ed esenzioni)</p> <p>1. L'obbligo di effettuare la dichiarazione prevista dall'articolo 120, comma 4-bis, del Testo unico, al superamento delle soglie ivi indicate, non sussiste:</p> <p>a) nei casi indicati dall'articolo 49, comma 1, lettere a), limitatamente all'ipotesi in cui un socio dispone da solo della maggioranza dei diritti di voto esercitabili</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	NOTE	ESITI DELLA CONSULTAZIONE
<p>successioni; b) nei casi indicati dall'articolo 119-bis, comma 3, lettere a), b) e c-ter); c) fermo quanto previsto dall'ultima parte dell'art. 49, comma 1, lett. d-bis), se il raggiungimento o il superamento delle soglie è determinato da modifiche del capitale sociale e/o del numero dei diritti di voto, sulla base delle informazioni pubblicate dall'emittente ai sensi dell'articolo 85-bis; d) per le società di gestione che acquistano partecipazioni, anche in forma aggregata, in emittenti quotati nell'ambito delle attività di gestione di cui all'articolo 116-terdecies, comma 1, lettera e), esercitata secondo le condizioni definite nella direttiva 2009/65/UE, o per i soggetti extra-UE che svolgono un'attività per la quale, se avessero la sede legale o l'amministrazione centrale in uno Stato dell'UE, sarebbe necessaria l'autorizzazione ai sensi della direttiva 2009/65/UE, nonché per i FIA italiani non riservati a investitori</p>	<p>È stata introdotta nella lettera <i>b)</i> una nuova esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione laddove ricorrano i presupposti per l'obbligo di OPA e siano applicabili le ulteriori esenzioni previste dall'art. 49 del RE per le operazioni di salvataggio di emittenti in stato di crisi, o per le operazioni di fusione e scissione [art. 49, comma 1, lett. <i>b)</i>, e <i>g)</i>, del RE].</p> <p>Con riferimento alla lettera <i>c)</i>, e in parziale accoglimento delle osservazioni formulate dal COMI e da alcuni partecipanti alla consultazione, è stata estesa l'applicazione dell'esenzione, oltre alle ipotesi già previste nel testo posto in consultazione, anche alla fattispecie di cui all'articolo 119-bis, commi 5 e 6¹, del RE. Si ritiene, infatti, opportuno esentare la Banca Centrale Europea e le Banche centrali nazionali degli Stati membri dall'obbligo di comunicare le intenzioni dell'acquisto, laddove siano rispettati i limiti previsti dall'articolo 119-bis, comma 6, del</p>	<p>nell'assemblea ordinaria dell'emittente quotato, <i>c)</i>, <i>d)</i> e <i>h)</i> limitatamente agli acquisti conseguenti a successioni; b) quando l'acquisto della partecipazione è anche idoneo a determinare l'obbligo di offerta ai sensi dell'articolo 106, commi 1 o 1-bis, del Testo unico, e ricorre una delle esenzioni previste dall'articolo 49, comma 1, lettere b) o g); bc) nei casi indicati dall'articolo 119-bis, commi 3, lettere <i>a)</i>, <i>b)</i> e <i>c-ter)</i>, 5 e 6; ed) fermo quanto previsto dall'ultima parte dell'articolo 49, comma 1, lettera <i>d-bis)</i>, se il raggiungimento o il superamento delle soglie è determinato da modifiche del capitale sociale e/o del numero dei diritti di voto, sulla base delle informazioni pubblicate dall'emittente ai sensi dell'articolo 85-bis; de) per le società di gestione che acquistano partecipazioni, anche in forma aggregata, in emittenti quotati nell'ambito delle attività di gestione di cui all'articolo 116-terdecies, comma 1, lettera <i>e)</i>, esercitata secondo le condizioni definite nella direttiva 2009/65/UE,</p>

¹ L'articolo 119-bis, comma 5, del RE dispone che "Gli articoli 117 e 118, comma 1, lettera a), non si applicano alle azioni acquisite o cedute dalla Banca Centrale Europea e dalle Banche centrali nazionali degli Stati membri nell'esercizio delle loro funzioni di autorità monetarie, comprese le azioni date o ricevute in pegno, le azioni oggetto di operazioni pronti contro termine o di analoghi contratti di liquidità, a fini di politica monetaria o nell'ambito di un sistema di pagamento". Il successivo comma 6 qualifica la previsione di cui al comma precedente, prevedendo che "L'esenzione di cui al comma precedente si applica alle operazioni di breve durata e a condizione che i diritti di voto inerenti a tali azioni non siano esercitati".

TESTO IN CONSULTAZIONE	NOTE	ESITI DELLA CONSULTAZIONE
<p>professionali; e) se l'acquisto della partecipazione è effettuato nell'ambito di un'offerta pubblica di acquisto o scambio già comunicata al mercato. 2. La dichiarazione è effettuata entro i termini previsti dall'articolo 121, mediante l'utilizzo del modello previsto nell'Allegato 4. 4. Si applica l'articolo 122. 3. Nei casi di cui al comma 1, ad eccezione della lettera b), la sussistenza di una causa di esenzione è indicata nel modello previsto nell'Allegato 4.</p>	<p>RE.</p> <p>Al contrario, non si è ritenuto opportuno estendere l'esenzione anche alle ulteriori fattispecie previste dall'articolo 119-<i>bis</i> del RE, per le motivazioni indicate nella relazione illustrativa (a cui si rimanda).</p> <p><u>Con riferimento alla lettera e),</u> si è ritenuto di accogliere in parte le osservazioni formulate dai rispondenti alla consultazione. In risposta alla richiesta formulata da Assogestioni nel proprio contributo, si conferma che l'espressione "<i>partecipazioni, anche in forma aggregata</i>" si riferisce alle "<i>partecipazioni gestite</i>" e alla loro eventuale aggregazione ai sensi dell'articolo 119-<i>ter</i> del RE.</p> <p>Inoltre, è stata condivisa l'opportunità di estendere l'esenzione per i gestori anche ai FIA UE per i quali sussista, secondo la normativa nazionale applicabile, un limite di investimento aggregato equivalente a quello previsto dalla normativa secondaria italiana (10%), nonché casi di sfioramento di tale limite analoghi a quelli previsti dalla normativa secondaria italiana.</p> <p><u>Nella lettera f)</u> è stato inserito l'inciso</p>	<p>o per i soggetti extra-UE che svolgono un'attività per la quale, se avessero la sede legale o l'amministrazione centrale in uno Stato dell'UE, sarebbe necessaria l'autorizzazione ai sensi della direttiva 2009/65/UE, nonché per i FIA italiani non riservati a investitori professionali e per i FIA UE la cui normativa nazionale applicabile preveda limiti all'investimento e condizioni equivalenti a quelli disposti dalla normativa italiana con riferimento ai FIA non riservati a investitori professionali;</p> <p>e) f) se l'acquisto della partecipazione determina l'obbligo o è effettuato nell'ambito di un'offerta pubblica di acquisto o scambio già comunicata al mercato.</p> <p>2. La dichiarazione è effettuata entro i termini previsti dall'articolo 121, mediante l'utilizzo del modello previsto nell'Allegato 4 in un formato elettronico ricercabile. Si applica l'articolo 122.</p> <p>3. Nei casi di cui al comma 1, ad eccezione della lettera bc), la sussistenza di una causa di esenzione è indicata nel modello previsto nell'Allegato 4 per la comunicazione della partecipazione rilevante.</p>

Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

TESTO IN CONSULTAZIONE	NOTE	ESITI DELLA CONSULTAZIONE
	<p>“determina l’obbligo” ed eliminato l’avverbio “già” in modo da chiarire che l’acquisto può essere antecedente, contestuale o successivo al lancio dell’OPA (con il comunicato dell’offerente <i>ex art. 102 TUF</i>).</p> <p>Con riferimento alle modalità di comunicazione alla Consob, è stato predisposto il nuovo Modello 120/D per la dichiarazione delle intenzioni. Inoltre, è stato inserito nei modelli 120/A e 120/B un campo per dichiarare l’esenzione dall’obbligo di dichiarare le intenzioni, con apposita “legenda” nelle rispettive istruzioni per la compilazione.</p>	

Di seguito si illustrano le modifiche regolamentari apportate con la delibera di modifica del RE ad altre disposizioni regolamentari

TESTO MODIFICATO	NOTE
Parte II – Appello al pubblico risparmio Titolo I	

<p>Offerta al pubblico di sottoscrizione e vendita di prodotti finanziari</p> <p>Capo III Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR</p> <p>Sezione III OICVM UE</p> <p>Art. 19-quater (Modalità di esercizio in Italia dei diritti degli investitori)</p> <p>(...)</p> <p>4. Gli intermediari di cui al comma 2 provvedono, nei confronti degli investitori stabiliti in Italia, all'adempimento degli obblighi di gestione degli ordini e di rendicontazione prescritti dall'gli articoli 51, commi 1, 2, 3, 4, limitatamente al richiamo all'articolo 67 del Regolamento (UE) 2017/565, e 5 49 e dall'articolo 60, commi 1, 2 e 3, limitatamente al richiamo all'articolo 59 del Regolamento (UE) 2017/565, 53 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 16190/2007 e successive modifiche.</p>	<p>Intervento di mero coordinamento dei richiami alle fonti normative.</p>
---	--

<p style="text-align: center;">Titolo II Offerte pubbliche di acquisto o di scambio</p> <p style="text-align: center;">Capo I Disposizioni generali</p> <p style="text-align: center;">Art. 35 (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente Titolo si intendono per: (...) i) “strumenti finanziari derivati”: gli strumenti elencati dall’articolo 1, comma 3, 2-ter, lettera a), del Testo unico, nonché ogni altro strumento finanziario o contratto in grado di determinare l’assunzione di una posizione finanziaria lunga o corta sui titoli sottostanti; (...)</p>	<p>Per quanto attiene alla definizione di strumenti finanziari derivati, è stato inserito un rinvio corretto alla disposizione del TUF, così come modificato a seguito dell’attuazione di MiFID II e MiFIR e si tiene altresì conto che l’elenco degli strumenti finanziari tipizzati dal legislatore UE è un elenco chiuso. Per cui è possibile assimilare al novero delle partecipazioni potenziali solo i “contratti” derivati che non siano già ricompresi negli strumenti finanziari codificati ed elencati nell’Allegato I, Sezione C, punti da 4 a 10, del TUF.</p>
<p>(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 41 (Norme di trasparenza)</p> <p>1. Le dichiarazioni e le comunicazioni diffuse relativamente all’offerta indicano il soggetto che le ha rese e sono ispirate a principi di chiarezza, completezza e conoscibilità da parte di tutti i destinatari. 2. Durante il periodo intercorrente fra la data della comunicazione prevista dall’articolo 102, comma 1, del Testo unico e la data ultima di pagamento del corrispettivo:</p>	

Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

<p>a) i soggetti interessati rendono note le dichiarazioni riguardanti l'offerta e/o l'emittente con le modalità previste dall'articolo 36. Fermo quanto previsto dall'articolo 39, l'emittente con strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato rende note eventuali dichiarazioni concernenti l'offerta anche nel rispetto dell'articolo 17 del regolamento (UE) n. 596/2014 66, comma 2; (...)</p> <p>7. Nei sei mesi successivi alla data ultima di pagamento del corrispettivo, l'offerente e le persone che agiscono di concerto con esso rendono note alla Consob, con cadenza mensile, le operazioni di acquisto e vendita aventi ad oggetto i prodotti finanziari indicati al comma 2, lettera c), numeri 1 e 2, che siano state effettuate nel mese di riferimento, indicandone i termini essenziali. L'informazione non è dovuta se tali operazioni sono comunicate ai sensi dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 596/2014 o dell'articolo 152-<i>octies</i>.</p>	<p>Al comma 1 è stato modificato il richiamo contenuto all'art. 66, comma 2, del RE, ormai abrogato, inserendo un richiamo al regolamento sugli abusi di mercato (MAR) e all'obbligo, previsto dall'art. 17 di detto regolamento, di comunicare al pubblico le informazioni privilegiate, qualora le dichiarazioni concernenti l'offerta integrino la nozione di informazione privilegiata.</p> <p>Il comma 7 prevede l'obbligo l'offerente e le persone che agiscono di concerto con esso rendono note alla Consob, con cadenza mensile, le operazioni di acquisto e vendita aventi ad oggetto i prodotti finanziari oggetto d'offerta. Tali comunicazioni non sono dovute se le operazioni sono comunicate ai sensi dell'articolo 152-<i>octies</i> del RE, il quale reca le modalità di adempimento degli obblighi di <i>internal dealing</i> posti in capo agli azionisti rilevanti e di controllo ai sensi dell'art. 114, comma 7, del TUF. La disposizione è stata integrata con l'inserimento di un richiamo all'articolo 19 di MAR, che contiene la disciplina degli obblighi di comunicazione delle operazioni effettuate dai manager e delle persone strettamente legate a tali soggetti.</p>
<p style="text-align: center;">Parte III – Emittenti</p> <p style="text-align: center;">Titolo III</p>	<p style="text-align: center;">Sono state apportate alcune modifiche di coordinamento dei richiami alle fonti</p>

<p>Assetti proprietari</p> <p>Capo I Partecipazioni rilevanti</p> <p>Art. 116-terdecies (Definizioni)</p> <p>1. Ai fini del presente Capo si intendono per: (...) <i>b1)</i> “strumenti finanziari”: gli strumenti finanziari elenati indicati nell’articolo 1, commi 2, e 2-bis e 3, del Testo unico; (...) <i>d)</i> “partecipazioni potenziali”: le azioni che costituiscono il sottostante di strumenti finanziari derivati elencati dall’articolo 1, comma 3 2-ter, lettera a), del Testo unico, nonché di ogni altro strumento finanziario o contratto, che, in virtù di un accordo giuridicamente vincolante, attribuiscono al titolare, su iniziativa esclusiva dello stesso, il diritto incondizionato di acquistare, tramite consegna fisica, le azioni sottostanti, ovvero la discrezionalità di acquistare, tramite consegna fisica, le azioni sottostanti; <i>d1)</i> “altre posizioni lunghe”: le azioni che costituiscono il sottostante di strumenti finanziari derivati elencati dall’articolo 1, comma 3, 2-ter, lettera a), del Testo unico, nonché di ogni altro strumento finanziario o</p>	<p>normative.</p> <p>Con riferimento alla modifica del richiamo alla definizione di strumenti derivati si rinvia al commento <i>sub</i> art. 35.</p> <p>Nella definizione di “società di gestione” (rilevante ai fini di talune disposizioni in materia di assetti proprietari che tengono conto delle peculiarità operative dei predetti soggetti), si richiama direttamente la definizione di “gestore” contenuta nell’art. 1 del TUF, che già include la Sgr, la Sicav e la Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni, la società di gestione UE, il GEFIA UE, il GEFIA non UE, il gestore di EuVECA, il gestore di EuSEF e il gestore di ELTIF.</p> <p>Con la modifica alla definizione di “soggetti abilitati” è stato introdotto un richiamo alla definizione contenuta nell’art. 1 del TUF. Tale definizione include le Sim, le imprese di</p>
--	--

<p>contratto diverso¹ da quelli rilevanti per le partecipazioni potenziali, in grado di determinare l'assunzione di un interesse economico positivamente correlato all'andamento del sottostante, ivi incluso il caso della controparte del titolare di una posizione corta;</p> <p>(...)</p> <p>e) "società di gestione": i gestori, come definiti dall'articolo 1, comma 1, lettera q-bis), del Testo unico, le SGR, le SICAV, le società di gestione armonizzate, i soggetti comunitari che esercitano l'attività di gestione collettiva del risparmio alle condizioni definite nella direttiva 2009/65/UE e/o nella direttiva 2011/61/UE e e che sono vigilati in conformità alla legislazione del proprio ordinamento nonché e i soggetti extracomunitari che svolgono un'attività per la quale, se avessero la sede legale o l'amministrazione centrale in uno Stato dell'U.E. comunitario, sarebbe necessaria l'autorizzazione ai sensi della direttiva 2009/65/UE e/o della direttiva 2011/61/UE;</p> <p>f) "soggetti abilitati": i soggetti di cui all'articolo 1, comma 1, lettera r), del Testo unico, le SIM, le imprese di investimento comunitarie, le banche italiane e comunitarie autorizzate all'esercizio del servizio di gestione di portafogli di cui al punto 4 dell'Allegato I alla direttiva 2004/39/CE, Sezione A, del Testo unico, e i soggetti extracomunitari che svolgono</p>	<p>investimento UE con succursale in Italia, le imprese di paesi terzi autorizzate in Italia, le Sgr, le società di gestione UE con succursale in Italia, le Sicav, le Sicaf, i GEFIA UE con succursale in Italia, i GEFIA non UE autorizzati in Italia, i GEFIA non UE autorizzati in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia con succursale in Italia, nonché gli intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'articolo 106 del T.U. bancario, le banche italiane e le banche UE con succursale in Italia autorizzate all'esercizio dei servizi o delle attività di investimento.</p> <p>Contestualmente, è stato aggiornato il richiamo al servizio di gestione di portafogli ora contenuta nell'Allegato I del TUF.</p> <p>Tale definizione di "soggetti abilitati" coniuga sia l'aspetto soggettivo sia l'attività esercitata. Ne consegue che gli intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'articolo 106 del T.U. bancario, non potendo prestare il servizio in esame, devono considerarsi ancora esclusi dalla definizione in esame, per le finalità relative alla disciplina sugli assetti proprietari.</p> <p>È stata modificata la definizione di controparte centrale prevista dall'articolo 116-terdecies, comma 1, lettera m), del Regolamento Emittenti con la definizione contenuta nel TUF.</p>
--	--

Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

<p>un'attività per la quale, se avessero la sede legale o l'amministrazione centrale in uno Stato dell'U.E. comunitario, sarebbe necessaria la medesima autorizzazione, nonché le società di gestione i gestori autorizzate a prestare il medesimo servizio ai sensi della direttiva 2009/65/UE e/o dalla direttiva 2011/61/UE;</p> <p>l) "giorni di negoziazione": i giorni di apertura dei mercati regolamentati situati od operanti nel territorio italiano secondo il calendario pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet; m) "controparte centrale": uno dei soggetti indicati dall'articolo 1, comma 1, lettera w-quinquies), del Testo unico il soggetto che, senza assumere rapporti contrattuali con i committenti, si interpone tra i partecipanti diretti a un sistema di garanzia delle operazioni su strumenti finanziari e funge da controparte esclusiva di detti partecipanti riguardo ai loro ordini di trasferimento;</p>	
<p>(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 119-bis (Esenzioni)</p> <p>(...)</p> <p>3. Gli obblighi di comunicazione di cui alla presente Sezione non si applicano:</p> <p>(...)</p>	

<p>c) all'acquisizione o alla cessione di azioni o partecipazioni in strumenti finanziari al di sotto della soglia del 10%, da parte di un <i>market maker</i> che agisce in quanto tale in relazione agli strumenti finanziari oggetto della propria attività, purché il medesimo <i>market maker</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"> - sia autorizzato dallo Stato membro d'origine ai sensi della direttiva 2004/39/CE 2014/65/UE; <p>(...)</p>	<p>Si tratta di un mero aggiornamento dei riferimenti normativi.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 119-ter (Criteri di aggregazione delle partecipazioni gestite)</p> <p>1. Il soggetto controllante una o più società di gestione non è tenuto ad aggregare le proprie partecipazioni, anche in strumenti finanziari potenziali, o una posizione lunga complessiva, o quelle di altra società controllata, con le partecipazioni gestite, incluse le partecipazioni anche potenziali in strumenti finanziari, purché la società di gestione eserciti il diritto di voto inerente alle partecipazioni gestite indipendentemente dal soggetto controllante o da altra società dallo stesso controllata.</p> <p>2. Il soggetto controllante uno o più soggetti abilitati non è tenuto ad aggregare le proprie partecipazioni, anche in strumenti finanziari potenziali, o una posizione lunga complessiva, o quelle di altra società controllata, con le partecipazioni gestite, anche in strumenti</p>	<p>All'articolo 119-ter sono state apportate delle modifiche di carattere testuale, volte ad allineare i richiami alle "partecipazioni potenziali" e alle "posizioni lunghe complessive" rispettivamente alle definizioni di "partecipazioni in strumenti finanziari" e di "partecipazione aggregata", contenute nell'art. 116-terdecies del RE a seguito delle modifiche introdotte con il recepimento della Direttiva 2013/50/UE.</p>

<p>finanziari potenziali, o una posizione lunga complessiva, purché i soggetti abilitati: (...) 3. Il soggetto controllante è tenuto ad aggregare le proprie partecipazioni, anche in strumenti finanziari potenziali, o una posizione lunga complessiva, o quelle di altra società controllata con le partecipazioni gestite, anche in strumenti finanziari potenziali, o una posizione lunga complessiva, nel caso in cui la società di gestione o i soggetti abilitati controllati non abbiano discrezionalità nell'esercizio dei diritti di voto inerenti alle partecipazioni gestite e ricevano istruzioni dirette o indirette per l'esercizio degli stessi da parte del soggetto controllante o altra società da esso controllata.</p>	
<p>Art. 120 (Trasparenza sugli aderenti a patti parasociali) (...) 4. La comunicazione non è dovuta se le medesime informazioni sono rese pubbliche con l'estratto previsto all'articolo 122 del Testo unico pubblicato nei termini e con le modalità previsti dagli dall'articoli 121, comma 1, e con le modalità previste dagli articoli 129 e 130, comma 3.</p>	<p>È stato aggiunto un rinvio all'art. 130, comma 3, del RE, secondo cui <i>“Qualora con la pubblicazione dell'estratto e delle informazioni essenziali nel sito internet si intenda assolvere anche agli obblighi di cui all'articolo 120, dovranno altresì essere pubblicati: a) l'indicazione dei soggetti che controllano gli aderenti al patto; b) il numero dei diritti di voto riferiti alle azioni degli aderenti e non conferiti al patto”</i>. In altre parole, tale disposizione indica le informazioni che devono essere aggiunte nell'estratto laddove si faccia ricorso a questa esenzione.</p>

<p>Capo II Patti parasociali</p> <p>Sezione I Comunicazione del patto</p> <p>Art. 127 (Soggetti obbligati e contenuto della comunicazione)</p> <p>1. Gli aderenti a un patto parasociale previsto dall'articolo 122 del Testo unico, avente ad oggetto partecipazioni complessivamente pari o superiori alla soglia indicata all'articolo 120, comma 2, del Testo unico, sono solidalmente obbligati a darne comunicazione alla Consob.</p> <p>2. La comunicazione è effettuata, entro cinque giorni dalla stipulazione, mediante trasmissione di:</p> <p>a) copia integrale del patto, in un formato elettronico ricercabile, dichiarata conforme all'originale;</p> <p>b) copia dell'estratto e delle informazioni essenziali pubblicati ai sensi della Sezione II del presente Capo con l'indicazione del quotidiano dove l'estratto è pubblicato e la data di pubblicazione; ove non ancora pubblicato, l'estratto e le predette informazioni sono trasmessi alla Consob entro due giorni dalla pubblicazione dell'estratto;</p> <p>c) informazioni concernenti gli elementi di</p>	
---	--

Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

<p>identificazione, compreso il codice fiscale, degli aderenti al patto e dei soggetti ai quali fa capo il controllo degli stessi.</p> <p>3. Fermo il disposto del comma 2, i documenti indicati nelle lettere a) e b) dello stesso comma sono trasmessi anche mediante riproduzione su strumenti informatici.</p> <p>3-bis. Ai fini dell'assolvimento degli obblighi di comunicazione previsti dal presente Capo, la trasmissione alla Consob può essere effettuata, entro i termini ivi indicati, per il tramite dell'emittente azioni quotate oggetto del patto, ferma restando la responsabilità in capo agli aderenti al patto.</p>	<p>È stato abrogato il riferimento, contenuto nel comma terzo, alla trasmissione del patto e degli estratti anche mediante riproduzione su supporto informatico (dischetto o cd), trattandosi di una modalità ormai obsoleta, specificando invece nel comma 2 che i patti vanno trasmessi in un formato elettronico che consenta la ricerca all'interno del documento.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 128 (Altre comunicazioni)</p> <p>1. Entro cinque giorni dal loro perfezionamento sono comunicate alla Consob:</p> <p>a) le modifiche del patto, mediante trasmissione di copia integrale, in un formato elettronico ricercabile, del patto modificato con evidenza delle variazioni intervenute ovvero di copia del separato accordo che ha modificato il patto originario; il patto modificato o l'accordo modificativo è altresì trasmesso mediante riproduzione su strumenti informatici;</p> <p>b) le variazioni dei diritti di voto riferiti alle azioni e degli strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione di azioni complessivamente o</p>	<p>Come sopra, è stato eliminato ogni riferimento, ormai obsoleto, all'invio del patto e degli estratti anche mediante riproduzione su supporto informatico (dischetto o cd) specificando invece che i patti vanno trasmessi in un formato elettronico che consenta la ricerca all'interno del documento.</p>

<p>singolarmente apportati al patto e delle altre informazioni previste dall'articolo 130, comma 1, lettera b) e c) qualora dette variazioni non debbano essere comunicate ai sensi della precedente lettera a);</p> <p>c) la notizia del rinnovo e dello scioglimento della cessazione del patto, anche alla scadenza, nonché delle variazioni tali da rendere il patto non più soggetto agli obblighi di cui all'art. 122 del Testo unico.</p> <p>2. Copia dell'estratto e delle informazioni essenziali pubblicate di quanto pubblicato ai sensi dell'articolo 131 è trasmesso alla Consob, anche mediante riproduzione su supporto informatico, entro cinque giorni dalla pubblicazione, con indicazione del quotidiano e della data di pubblicazione. Nelle ipotesi previste dall'articolo 131, il supporto contiene le informazioni essenziali del patto pubblicate ai sensi dell'articolo 130 ovvero dell'articolo 131.</p> <p>3. Nell'ipotesi di recesso prevista dall'articolo 123, comma 2 del Testo unico la notizia del preavviso è trasmessa alla Consob, a cura del recedente, entro cinque giorni dal suo inoltro.</p>	<p>È stato sostituito il termine “scioglimento” con quello di “cessazione”, ritenuto più appropriato, in modo da specificare che la comunicazione a Consob è richiesta, in linea con la prassi applicativa, sia nell'ipotesi di cessazione del patto, sia nell'ipotesi del venir meno della rilevanza di quest'ultimo ai sensi dell'articolo 122 del Testo unico.</p> <p>Tale interpretazione estensiva si ritiene non necessaria ed onerosa per quanto riguarda invece la pubblicazione dell'estratto di cui all'art. 129. Pertanto, si ritiene opportuno mantenere invariata l'attuale previsione dell'art. 131, comma 4, che ugualmente prescrive tale pubblicazione per “<i>la notizia del rinnovo e dello scioglimento del patto</i>”.</p> <p>Anche in relazione al comma 2 si propone di eliminare ogni riferimento alla trasmissione del patto e degli estratti mediante riproduzione su supporto informatico (dischetto o cd).</p>
--	--

<p style="text-align: center;">Sezione II Estratto del patto</p> <p style="text-align: center;">Art. 130 (Informazioni essenziali)</p> <p>1. Nel sito internet indicato ai sensi dell'articolo 129 sono riportate le informazioni necessarie per una compiuta valutazione del patto e almeno le seguenti indicazioni: (...) e) l'ufficio del registro delle imprese presso cui il patto è depositato e la data del deposito. (...)</p>	<p>È stato abrogato l'obbligo di indicare nelle informazioni essenziali la data del deposito del patto al registro delle imprese, analogamente a quanto già stabilito con la delibera 18214 del 2012, che ha cancellato dagli artt. 127 e 128 l'obbligo di comunicare tale data alla Consob (si vedano le osservazioni formulate nel documento di consultazione del marzo 2012). La modifica ha il fine di semplificare la normativa, mediante la riduzione degli oneri informativi posti in capo agli aderenti a un patto.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 131 (Variazioni, rinnovo e scioglimento del patto)</p> <p>1. In occasione di modifiche di clausole del patto cui si riferiscono le informazioni previste dall'articolo 130, ovvero di modifiche dei soggetti aderenti al patto, entro cinque giorni dal loro perfezionamento è pubblicato un estratto secondo le disposizioni dell'articolo 129 contenente la notizia di tali modifiche e l'indicazione del sito internet in cui sono pubblicate le informazioni essenziali indicate all'articolo 130 aggiornate alle modifiche intervenute. (...)</p>	<p>È stato inserito al comma 1 un termine per la pubblicazione dell'estratto nel caso di modifica delle clausole o dei soggetti del patto, analogamente a quanto è già previsto nei successivi commi 2, 3 e 4 per le altre tipologie di variazione del patto. La tipologia al comma 1, infatti, è l'unica per la quale il RE non prevede, né in questo articolo né nel richiamato art. 129, alcun termine espresso per la pubblicazione dell'estratto.</p>

Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

<p style="text-align: center;">Titolo VII Soggetti che hanno accesso a informazioni privilegiate (...)</p> <p style="text-align: center;">Capo II (...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione II</p> <p style="text-align: center;">Art. 152-sexies (Definizioni)</p> <p>1. Nella presente Sezione si intendono per: (...) <i>b)</i> “strumenti finanziari collegati alle azioni”: <i>b.3)</i> gli strumenti finanziari derivati sulle azioni indicati dall’articolo 1, comma 3, 2-ter, lettera a), del Testo unico; (...)</p>	<p>Con riferimento alla modifica del richiamo alla definizione di strumenti derivati si rinvia al commento <i>sub</i> art. 35.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 152-septies (Ambito di applicazione)</p> <p>(...)</p> <p>3. Non sono comunicate: (...)</p> <p><i>d)</i> le operazioni effettuate da un ente creditizio o da un’impresa di investimento che concorrano alla costituzione del portafoglio di negoziazione di tale ente o impresa, quale definito dall’articolo 4, paragrafo 1, punto 86, del</p>	

Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

<p>regolamento (UE) n. 575/2013, purché il medesimo soggetto: (...) e, qualora operi in qualità di <i>market maker</i>, - sia autorizzato dallo Stato membro d'origine ai sensi della direttiva 2004/39/CE 2014/65/UE allo svolgimento dell'attività di <i>market making</i>; (...)</p>	<p>Si tratta di una mera modifica di coordinamento dei richiami alle fonti normative.</p>
---	---

Proposte di modifica del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE

PROPOSTE DI MODIFICA AL REGOLAMENTO EMITTENTI IN MATERIA DI TRASPARENZA SOCIETARIA

27 GIUGNO 2019

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il 17 luglio 2019 al seguente indirizzo:

C O N S O B

Divisione Strategie Regolamentari

Via G. B. Martini, n. 3

00198 ROMA

oppure *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#)

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della *e-mail*, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.

I. QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

1. Disposizioni di attuazione della delega di cui all'art. 120, comma 4-bis, del TUF

Il decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148, convertito con modificazioni dalla legge 4 dicembre 2017, n. 172 (c.d. *Decreto Fiscale*), ha introdotto all'art. 120 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), il nuovo comma 4-bis, che impone un'informativa aggiuntiva rispetto a quella attualmente prevista in materia di assetti proprietari, volta a rendere trasparenti eventuali tentativi di scalata che interessino emittenti quotati italiani¹.

¹ Si riporta il testo della disposizione:

“4-bis. In occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10 per cento, 20 per cento e 25 per cento del relativo capitale, salvo quanto previsto dall'articolo 106, comma 1-bis, il soggetto che effettua le comunicazioni di cui ai commi 2 e seguenti del presente articolo deve dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi. Nella dichiarazione sono indicati sotto la responsabilità del dichiarante:

a) i modi di finanziamento dell'acquisizione;

b) se agisce solo o in concerto;

c) se intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera;

d) le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte;

In particolare, tale disposizione stabilisce l'obbligo da parte di chiunque acquisti *“una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10 per cento, 20 per cento e 25 per cento del relativo capitale, salvo quanto previsto dall'articolo 106 comma 1-bis”* di *“dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi”*.

In tal senso, è previsto poi che nella dichiarazione debbano tassativamente essere indicati, sotto la responsabilità del dichiarante: *a)* i modi di finanziamento dell'acquisizione; *b)* se agisce solo o in concerto; *c)* se intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera; *d)* le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte; *e)* se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente.

Inoltre, il legislatore ha previsto che la dichiarazione in questione sia trasmessa alla società partecipata e alla Consob, nonché comunicata al pubblico secondo i medesimi termini e modalità già previsti per le comunicazioni delle partecipazioni rilevanti, inserendo un richiamo al comma 4, lett. *c)* e *d)*², del medesimo articolo 120 del TUF.

Al contempo, è stato attribuito alla Consob il potere di individuare con regolamento *“i casi in cui la suddetta dichiarazione non è dovuta tenendo conto, se del caso, delle caratteristiche del soggetto che effettua la dichiarazione o della società di cui sono state acquistate le azioni”*, in ragione del fatto che una previsione generalizzata dell'obbligo informativo in esame avrebbe potuto incidere anche su fattispecie rispetto alle quali non si pongono esigenze di *disclosure* delle intenzioni di acquisto del “presunto” scalatore.

In aggiunta, fermo restando quanto previsto ai sensi dell'art. 185 del TUF (*Manipolazione del mercato*), è stabilito che, se nel termine di sei mesi dalla comunicazione della dichiarazione intervengono cambiamenti delle intenzioni sulla base di circostanze oggettive sopravvenute, una nuova dichiarazione motivata dovrà essere indirizzata senza ritardo alla società e alla Consob e portata alla conoscenza del pubblico secondo le medesime modalità, nel qual caso la nuova dichiarazione farà decorrere nuovamente l'anzidetto termine di sei mesi.

e) se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente.

La CONSOB può individuare con proprio regolamento i casi in cui la suddetta dichiarazione non è dovuta, tenendo conto delle caratteristiche del soggetto che effettua la dichiarazione o della società di cui sono state acquistate le azioni. La dichiarazione è trasmessa alla società di cui sono state acquistate le azioni e alla CONSOB, nonché è oggetto di comunicazione al pubblico secondo le modalità e i termini stabiliti con il regolamento della CONSOB emanato in attuazione del comma 4, lettere c) e d). Fermo restando quanto previsto ai sensi dell'articolo 185, se nel termine di sei mesi dalla comunicazione della dichiarazione intervengono cambiamenti delle intenzioni sulla base di circostanze oggettive sopravvenute, una nuova dichiarazione motivata deve essere senza ritardo indirizzata alla società e alla CONSOB e portata alla conoscenza del pubblico secondo le medesime modalità. La nuova dichiarazione fa decorrere nuovamente il termine di sei mesi citato nel primo periodo del presente comma”.

² Secondo cui: “La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento:

(...)

c) il contenuto e le modalità delle comunicazioni e dell'informazione del pubblico, nonché le eventuali deroghe per quest'ultima;

d) i termini per la comunicazione e per l'informazione del pubblico”.

Con il presente documento si sottopongono alla consultazione del mercato le proposte regolamentari di attuazione che riguardano i casi di esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione di intenzioni e le relative modalità di assolvimento degli obblighi informativi.

2. SINTESI DELLE PROPOSTE REGOLAMENTARI

La relazione illustrativa del decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148 riferisce che lo scopo dell'informativa richiesta dall'articolo 120, comma 4-*bis*, del TUF, sarebbe quello *“di migliorare il grado di trasparenza del mercato e di incrementare il grado di conoscenza e di informazione degli stakeholder onde favorire l'assunzione di decisioni consapevoli”* e che la stessa *“risulta giustificata anche dall'attuale situazione di mercato, caratterizzata da un elevato grado di volatilità dei corsi azionari e, sovente, da un disallineamento tra i prezzi di mercato e i valori fondamentali delle società emittenti; il disvelamento delle finalità, sia di breve che di lungo periodo, delle acquisizioni di partecipazioni azionarie significative e delle strategie industriali e finanziarie ad esse collegate contribuirebbe a realizzare condizioni di maggiore efficienza del mercato dei titoli azionari”*.

La dichiarazione di intenzioni si configura in ambito nazionale come un obbligo di informativa aggiuntiva rispetto a quella che sono tenuti a pubblicare i soggetti che partecipano in misura rilevante al capitale degli emittenti quotati³ in ragione del sistema delineato dalla direttiva 2004/109/CE (*Transparency*), come modificata dalla direttiva 2013/50/UE.

A quanto noto, tuttavia, analoghe forme di trasparenza sulle intenzioni del soggetto acquirente sono previste in altri Stati membri dell'UE (Francia e Germania) e negli U.S.A.⁴.

Sulla base della delega regolamentare contenuta nell'articolo 120, comma 4-*bis*, del TUF, si è proceduto a individuare una serie di possibili casi di esenzione dall'obbligo in parola, in presenza dei quali si ritiene ininfluenza l'accertamento dell'intenzione del soggetto acquirente.

2.1 Regime delle esenzioni

In esercizio della delega regolamentare, sono stati individuati i seguenti casi di esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione *ex art.* 120, comma 4-*bis*, del TUF:

- a) nei casi di esenzione previsti in materia di OPA obbligatorie di cui all'art. 49, comma 1, lettere a), c), d) e h), del RE;
- b) nei casi di esenzione indicati dall'articolo 119-*bis*, comma 3, lettere a), b) e c-*ter*), del RE;

³ L'art. 12 della citata direttiva prevede che la notifica della partecipazione rilevante includa le seguenti informazioni:

- a) la situazione risultante dall'operazione, in termini di diritti di voto;
- b) la catena di imprese controllate mediante le quali i diritti di voto sono effettivamente detenuti, se del caso;
- c) la data alla quale è stata raggiunta o superata la soglia; e
- d) l'identità dell'azionista, anche se quest'ultimo non ha diritto ad esercitare i diritti di voto alle condizioni previste dall'articolo 10, e della persona fisica o giuridica avente il diritto di esercitare i diritti di voto per conto dell'azionista.

⁴ Nell'ordinamento francese, art. L. 233-7, *Code de commerce*, e art. 223-17, par. II, del Regolamento Generale approvato dall'AMF; nel sistema tedesco, § 43 (1) del *Wertpapierhandelsgesetz* – WpHG (già § 27a, (1) del WpHG); in quello statunitense, Section 13 (d) del *Securities Exchange Act*.

- c) superamenti passivi delle soglie rilevanti;
- d) acquisti effettuati da gestori di determinate tipologie di fondi;
- e) acquisti effettuati nell'ambito di un'offerta pubblica di acquisto o scambio già comunicata al mercato.

* * *

Di seguito si riporta l'illustrazione dei singoli casi di esenzione sopra citati, mentre si rimanda all'articolato per il testo del nuovo articolo 122-ter del RE.

a) ***Esenzioni previste in materia di OPA obbligatorie***

Nel testo dell'articolo 122-ter, comma 1, lettera a), si propone di esentare dall'obbligo di effettuare la dichiarazione prevista dall'articolo 120, comma 4-bis, del TUF, gli acquisti di partecipazioni che superano le soglie del 10%, 20% e 25%, in taluni casi di esenzione previsti in materia di offerte pubbliche, pur con taluni adattamenti di seguito illustrati.

1. Acquisto di partecipazioni in società con controllo solitario di diritto

L'articolo 49, comma 1, lett. a), del RE, ai fini OPA, esclude l'obbligo di offerta quando un altro socio, o altri soci congiuntamente, dispongono della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria. La *ratio* di tale esenzione è legata al fatto che l'acquisto non può determinare alcun un cambiamento del controllo, in quanto è impossibile la scalata senza il consenso dello stesso azionista di controllo.

Si è ritenuto opportuno circoscrivere la causa di esenzione dalla dichiarazione di intenzioni ai casi di acquisizione della partecipazione in società sottoposte a controllo solitario di diritto (quindi con un altro azionista che detenga più del 50% dei diritti di voto), con esclusione dunque dei casi di società sottoposte a controllo tramite patto parasociale. Ciò in quanto, in tali ultime ipotesi, l'acquirente potrebbe comunque influire sugli assetti di controllo della società.

2. Acquisto di partecipazioni infragruppo

L'art. 49, comma 1, lett. c), del RE, esclude l'obbligo di OPA quando la partecipazione è acquisita a seguito di trasferimento fra società in cui lo stesso o gli stessi soggetti dispongono, anche congiuntamente e/o indirettamente tramite società controllata ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, numero 1), del codice civile, della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria o è acquisita a seguito di trasferimento tra una di queste società e tali soggetti.

L'esempio tipico è che la società Alfa ceda alla società Beta la partecipazione superiore al 10% nel capitale della società Gamma. Le società Alfa e Beta, tuttavia, sono sottoposte al comune controllo di diritto della società Delta, oppure fanno parte dello stesso gruppo societario verticale.

A tal riguardo, si ritiene che anche l'obbligo di effettuare la dichiarazione nel caso in esame risulterebbe superfluo, non potendovi essere, a fronte dell'acquisizione della partecipazione, una "scalata" in senso stretto (trattandosi di soggetti legati da rilevanti rapporti di partecipazione).

3. Superamento di soglie determinato dall'esercizio di diritti di opzione, di sottoscrizione o di conversione originariamente spettanti

L'art. 49, comma 1, lett. *d*), del RE, esclude l'obbligo di OPA quando il superamento della soglia rilevante è determinato dall'esercizio di diritti di opzione, di sottoscrizione o di conversione originariamente spettanti. Si tratta di ipotesi di acquisto per cause indipendenti dalla volontà del titolare della partecipazione, rispetto alle quali non si pone la necessità di effettuare la dichiarazione delle intenzioni. In tali casi, dunque, il superamento della soglia rilevante comporterà l'obbligo di effettuare la comunicazione della partecipazione *ex art. 120* del TUF, ma non anche quello di dichiarare le intenzioni dell'acquirente.

4. Acquisti conseguenti a successioni

L'art. 49, comma 1, lett. *h*), del RE, esclude l'obbligo di OPA quando il superamento della soglia è determinato da un acquisto tra vivi a titolo gratuito o in caso di successione *mortis causa*.

Al riguardo, mutuando quanto previsto dalla disposizione in esame, si è ritenuto di circoscrivere l'esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione *ex art. 120*, comma 4-*bis*, del TUF, ai soli casi di successione *mortis causa*, in considerazione dell'imprevedibilità dell'evento da parte del titolare della partecipazione.

Tale esenzione non è stata estesa anche agli atti tra vivi a titolo gratuito, in quanto, per le finalità di trasparenza che la disposizione del TUF si prefigge, la dichiarazione di intenzioni in siffatte ipotesi potrebbe assumere una forma di utilità.

b) Casi di esenzione indicati dall'articolo 119-bis

L'articolato prevede l'esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione prevista dall'articolo 120, comma 4-*bis*, del TUF, per gli acquisti di partecipazioni negli stessi casi in cui non sussiste l'obbligo di effettuare la comunicazione richiesta in materia di assetti proprietari, ai sensi dell'art. 119-*bis*, comma 3, lettere *a*), *b*) e *c-ter*), del RE.

Ci si riferisce ai seguenti casi:

1. acquisto di azioni esclusivamente al fine della compensazione e liquidazione delle operazioni aventi ad oggetto le predette azioni entro il ciclo di negoziazione e alle controparti centrali per le azioni oggetto delle operazioni da esse garantite e sottoposte a procedure esecutive, nei limiti temporali richiesti per il completamento di dette procedure;

2. azioni detenute nell'ambito della prestazione del servizio di custodia di azioni, purché i prestatori del servizio possano soltanto esercitare i diritti di voto inerenti a dette azioni secondo istruzioni fornite per iscritto o con mezzi elettronici dagli azionisti cui spetta il diritto di voto;

3. azioni acquistate ai fini di stabilizzazione in conformità all'articolo 5 del regolamento (UE) n. 596/2014 e delle relative norme tecniche di attuazione purché i diritti di voto inerenti a tali azioni non siano esercitati né altrimenti utilizzati per intervenire nella gestione dell'emittente.

Tali esenzioni opererebbero con riguardo agli obblighi di effettuare la dichiarazione di intenzioni, in caso di acquisto di partecipazioni superiori alle soglie - previste dall'art. 120, comma 4-*bis*, del TUF - del 10%, 20% e 25% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto (fermi eventuali obblighi di OPA), in modo da garantire omogeneità della disciplina in materia di assetti proprietari, attesa la contiguità della *ratio* sottesa alle sopra indicate esenzioni, operanti rispetto all'obbligo generale contenuto al comma 2 dell'articolo 120 del TUF: in tutti i casi, infatti, trattasi di circostanze in cui l'acquisto della partecipazione avviene per motivi pre-individuati e nell'ambito di chiare limitazioni.

c) Superamenti passivi delle soglie rilevanti

Si potrebbe porre il dubbio se gli azionisti rilevanti debbano effettuare una dichiarazione anche in caso di superamento di soglia di natura meramente "passiva", conseguente a modifiche del capitale sociale (riduzione del capitale sociale) e/o del numero dei diritti di voto (perdita del voto maggiorato), sussistendo l'obbligo di notifica della partecipazione rilevante⁵. La previsione di una specifica esenzione per il caso di specie consente di chiarire l'insussistenza dell'obbligo informativo, il cui contenuto risulterebbe comunque superfluo.

Ciò premesso, mediante il rinvio all'ultima parte dell'art. 49, comma 1, lett. d-*bis*, del RE si intende circoscrivere l'esenzione al caso di condotte del tutto prive di volontarietà; restano invece soggetti all'obbligo di effettuare la dichiarazione di intenzione i soggetti che abbiano effettuato acquisti di partecipazioni tali da determinare comunque un superamento delle soglie rilevanti ai fini di tale obbligo, tenuto conto della partecipazione espressa in rapporto al capitale sociale. (V. le osservazioni contenute nel Documento di esiti della consultazione sulle "*Proposta di modifiche al regolamento emittenti in materia di voto plurimo*" del 23 dicembre 2014).

d) Acquisti effettuati da gestori di fondi

Si è ritenuto opportuno prevedere a livello regolamentare un regime di favore per i gestori di fondi che assumano una posizione meramente "finanziaria", anche in considerazione del fatto che i soggetti autorizzati al servizio di gestione collettiva del risparmio aggregano le partecipazioni gestite ai fini del rispetto degli obblighi di notifica delle partecipazioni rilevanti (secondo le regole

⁵ Cfr. art. 117, comma 2, del RE.

dettate dall'art. 119-ter, commi 1 e 2, del RE)⁶. In tale circostanza, i relativi acquisti possono essere effettuati anche su base transfrontaliera, per il tramite di diversi organismi di investimento (che, sebbene riconducibili ad uno stesso gruppo, operano in modo autonomo), e mirano a cogliere opportunità di investimento nell'interesse di una pluralità di investitori che accedono ai prodotti (o servizi) del gestore. Inoltre, sulla base di un'analisi di tipo comparatistico, si evince che negli altri ordinamenti in cui è prevista una analoga comunicazione sulle intenzioni, sono stabilite specifiche esenzioni per i gestori, pur se diversamente articolate⁷.

Per tali motivi, l'articolato prevede [all'art. 122-ter, comma 1, lett. d)] un'apposita esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione per i gestori che acquisiscono partecipazioni azionarie nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio su base collettiva [art. 116-terdecies, comma 1, lettere e)], esercitata alle condizioni definite nella direttiva 2009/65/UE (Direttiva UCITS), o, se extra-UE, alle previste condizioni di accesso, in coordinamento con la disciplina di settore che impone limiti di investimento in società con azioni quotate.

Per comprendere la *ratio* dell'esenzione, si rammenta che la normativa italiana di settore⁸ prevede che le SGR che gestiscono OICVM e FIA aperti non riservati a investitori professionali possano

⁶ Di cui si riporta il testo: “1. Il soggetto controllante una o più società di gestione non è tenuto ad aggregare le proprie partecipazioni, anche potenziali, o una posizione lunga complessiva, o quelle di altra società controllata con le partecipazioni gestite, anche potenziali, purché la società di gestione eserciti il diritto di voto inerente alle partecipazioni gestite indipendentemente dal soggetto controllante o da altra società dallo stesso controllata.

2. Il soggetto controllante uno o più soggetti abilitati non è tenuto ad aggregare le proprie partecipazioni, anche potenziali, o una posizione lunga complessiva, o quelle di altra società controllata, con le partecipazioni gestite, anche potenziali, o una posizione lunga complessiva, purché i soggetti abilitati:

a) esercitino il diritto di voto inerente alle partecipazioni gestite esclusivamente dietro istruzioni impartite dal cliente per iscritto o con mezzi elettronici, ovvero assicurino che il servizio di gestione di portafogli sia prestato indipendentemente da qualsiasi altra attività o servizio di investimento a condizioni equivalenti a quelle previste dalla direttiva 2009/65 UE e/o dalla direttiva 2011/61/UE, mediante la creazione di opportuni meccanismi; e

b) esercitino il diritto di voto inerente alle partecipazioni gestite indipendentemente dal soggetto controllante o da altra società da esso controllata.

⁷ Nell'ordinamento francese, art. 223-17, par. II, del Regolamento Generale approvato dall'AMF, che prevede una esenzione nei limiti delle soglie del 10% e del 15% a condizione che il soggetto interessato dichiari di non essere interessato al controllo dell'emittente. Nell'ordinamento statunitense, la Rule 13-d-1 “Filing of Schedules 13D and 13G”, 17 C.F.R. § 240.13.d, consente agli investitori istituzionali di redigere la più agevole Schedule 13G in luogo della 13D che richiede anche informazioni sulle intenzioni dell'acquirente; nel sistema tedesco, § 43 (1) del Wertpapierhandelsgesetz – WpHG [già § 27a, (1) del WpHG] prevede un'esenzione per i gestori che operano ai sensi della direttiva 2009/65/CE, nei limiti del 10% o nei casi in cui è ammesso un investimento più elevato conformemente, appunto, all'articolo 57 della direttiva 2009/65/CE.

⁸ La normativa recepisce quanto contenuto negli articoli 56 e 57 della direttiva 2009/65/CE (“Ucits”). In particolare, l'articolo 56, par. 1, prevede che “Una società di investimento o una società di gestione che agisca, per l'insieme dei fondi comuni di investimento che essa gestisce e che rientrano nell'ambito di applicazione della presente direttiva, non acquista azioni che diano diritto di voto e che le consentano di esercitare un'influenza notevole sulla gestione di un emittente. Fino a un successivo coordinamento, gli Stati membri devono tener conto delle norme esistenti nel diritto degli altri Stati membri che definiscono il principio di cui al primo comma”. Il successivo articolo 57 prevede che “1. Gli OICVM non sono tenuti a osservare i limiti stabiliti nel presente capo qualora esercitino il diritto di sottoscrizione pertinente a valori mobiliari o strumenti del mercato monetario che formano parte del loro patrimonio (...).2. Se il superamento dei limiti di cui al paragrafo 1 ha luogo indipendentemente dalla volontà dell'OICVM o in seguito all'esercizio dei diritti di sottoscrizione, quest'ultimo, nelle sue operazioni di vendita, si prefigge come obiettivo prioritario la regolarizzazione di tale situazione tenendo conto dell'interesse dei detentori di quote”.

investire in azioni di società quotate entro il limite del 10% del capitale dell'emittente⁹. Analogo limite è previsto per i FIA chiusi non riservati a investitori professionali, sebbene in quest'ultimo caso i limiti possano essere superati solo nell'ambito di operazioni volte a valorizzare la partecipazione con l'obiettivo di cederla, nell'interesse dei partecipanti, in un orizzonte temporale coerente con la politica di investimento del fondo¹⁰. Per i FIA riservati, invece, non è previsto alcun limite all'assunzione di partecipazioni.

Inoltre, la normativa di settore prevede che i limiti posti all'investimento dei fondi non pregiudicano l'esercizio, da parte della SGR, dei diritti di sottoscrizione derivanti da strumenti finanziari in portafoglio. Nelle ipotesi in cui l'esercizio di tali diritti comporti il superamento dei limiti di investimento, la posizione deve essere riportata nei limiti stabiliti nel più breve tempo possibile, tenendo conto dell'interesse dei partecipanti del fondo. Analogo criterio andrà seguito per i casi di superamento dei limiti determinati da mutamenti del valore dei titoli in portafoglio in epoca successiva all'investimento ovvero da altri fatti non dipendenti dalla SGR¹¹.

Dunque, la previsione di un'esenzione nei termini descritti consente di rendere maggiormente proporzionati gli obblighi informativi in relazione alle varie tipologie di soggetti operanti nel mercato finanziario, che possono detenere una partecipazione superiore alle predette soglie in limitati casi, previsti dalla disciplina di settore, di superamento tecnico della soglia del 10% o in ipotesi di aumento di capitale¹².

e) Acquisti effettuati nell'ambito di un'offerta pubblica di acquisto o scambio già comunicata al mercato

Quando l'acquisto della partecipazione è precedente o è conseguente al lancio di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio (parziale o totalitaria), già comunicata al mercato, si può ritenere che gli adempimenti informativi richiesti dall'art. 120, comma 4-*bis*, del TUF, siano assorbiti negli adempimenti informativi previsti per le finalità dell'OPA (pubblicazione del comunicato dell'offerente e pubblicazione del documento d'offerta)¹³. La previsione di un'esenzione apposta nel caso di specie consente quindi di evitare onerose duplicazioni.

* * *

Nell'ordinamento nazionale "l'influenza notevole" si presume, in conformità all'art. 2359, comma 3, codice civile, quando nell'assemblea ordinaria (o in altro organo equivalente) può essere esercitato almeno il 20% dei voti ovvero il 10% se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati.

⁹ Cfr. Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio, pag. V.3.17 e V.3.21.

¹⁰ Cfr. Reg. *cit.*, pag. V.3.27.

¹¹ Cfr. Reg. BI *cit.*, a pag. V.3.3.

¹² Resta fermo che laddove il superamento della soglia del 10% sia conseguente all'esercizio dei diritti di sottoscrizione spettanti in relazione alle azioni già detenute, troverà applicazione l'esenzione di cui alla precedente lettera *a*) (cfr. art. 49, comma 1, lett. *d*), del RE) dall'obbligo di effettuare la dichiarazione.

¹³ Cfr. art. 37 e 38 del RE.

A completamento di quanto sopra, si ricorda che l'art. 117-*bis*, comma 1, del RE, prevede che gli obblighi di comunicazione in materia di assetti proprietari si applichino anche agli emittenti azioni quotate “*relativamente alle azioni proprie detenute direttamente ovvero tramite società controllate*”.

Tenuto conto che in tal caso non può esservi una “scalata”, si ritiene opportuno precisare in questa sede che non sussiste l'obbligo di effettuare la dichiarazione prevista dall'art. 120, comma 4-*bis*, del TUF, per gli acquisti di azioni proprie da parte dell'emittente, in attuazione di un piano comunicato al mercato ai sensi dell'art. 144-*bis*, comma 3, del RE.

Inoltre, anche in risposta a talune domande da parte degli operatori, si precisa che la dichiarazione non è dovuta in occasione della prima comunicazione di partecipazioni rilevanti con riferimento alle suddette soglie da parte di soci venditori nell'ambito di IPO.

Resta invece fermo che l'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni va assolto anche nei casi di superamento delle soglie rilevanti per maggiorazione dei diritti di voto.

3. ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE SULLE ESENZIONI POSTE IN CONSULTAZIONE

Relativamente ai casi di esenzione sopra illustrati, è stata effettuata l'analisi di impatto assumendo come riferimento le dichiarazioni delle intenzioni pubblicate dalla data di entrata in vigore dell'articolo 120, comma 4-*bis*, del TUF, ad oggi.

Dal mese di novembre 2017 sono state presentate n. 49 dichiarazioni che hanno interessato n. 36 emittenti quotati così ripartite:

- n. 16 dichiarazioni hanno avuto ad oggetto partecipazioni detenute in n. 13 emittenti sottoposti a controllo di diritto (n. 3 dei quali revocati dalla quotazione); secondo quanto proposto nel presente documento in tali ipotesi avrebbe trovato applicazione un'esenzione specifica dall'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni;
- n. 33 dichiarazioni hanno avuto ad oggetto n. 23 emittenti non soggetti a controllo di diritto (n. 2 dei quali revocati dalla quotazione), rispetto alle quali la proposta regolamentare non avrebbe effetti.

Inoltre, in n. 8 casi sul totale di n. 49, sono state presentate dichiarazioni di intenzioni a seguito di superamento “passivo” della soglia rilevante. Anche in tali casi, salve le ipotesi previste dall'ultima parte dell'articolo 49, comma 1, lett. *d-bis*), avrebbe trovato applicazione l'esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione delle intenzioni.

Complessivamente, n. 18 dichiarazioni sono state presentate da gestori che hanno acquistato partecipazioni azionarie in società quotate nell'ambito della prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio:

Tabella 1- Numero di dichiarazioni censite suddivise per tipologia di dichiarante

Dichiarazioni Censite	Dichiarazione presentate da OICR		Dichiarazione di altri	
	Frequenze Assolute	Frequenze Relative	Frequenze Assolute	Frequenze Relative
49	18	37%	31	63%

Si precisa che non risultano presentate dichiarazioni di intenzioni da parte di soggetti abilitati diversi da SGR, relative alla gestione individuale (banche e intermediari finanziari).

Di seguito si riporta il dettaglio relativo alla tipologia di regime normativo in base al quale operano i gestori sopra indicati:

Tabella 2 – Ripartizione degli OICR secondo il tipo autorizzazione

OICR		
Autorizzazione	Frequenza Assoluta	Frequenza Relativa
AIFMD E UCITS	12	67%
UCITS	0	0%
AIFMD	2	11%
EXTRA UE	4	22%
Totale	18	100%

Di seguito si riporta il dettaglio relativo alle soglie percentuali di partecipazione (10%, 20%, 25%) al cui raggiungimento o superamento è conseguito l'obbligo di effettuare le dichiarazioni di intenzioni:

Tabella 3 - Numero di dichiarazioni presentate da OCIR suddivise per classi di soglia

Dichiarazione presentate da OICR		
Partecipazione	Frequenze Assolute	Frequenze Relative
$\geq 10\% \leq 20\%$	14	78%
$\geq 20\% \leq 25\%$	3	17%
$\geq 25\%$	1	6%
Totale	18	100%

Tabella 4 - Numero di dichiarazioni presentate da soggetti diversi da OCIR suddivise per classi di soglia

Comunicazione presentate da Altri		
Partecipazione	Frequenze Assolute	Frequenze Relative
$\geq 10\% \leq 20\%$	16	53%
$\geq 20\% \leq 25\%$	10	33%
$> 25\%$	4	13%
Totale *	30	100%

* Il totale delle dichiarazioni risulta 30 piuttosto che 31 in quanto in un caso si è trattato di una dichiarazione successiva ad altra dichiarazione di intenzioni presentata per conto del medesimo soggetto.

Come emerge dal raffronto delle tabelle 3 e 4, la soglia del 10% è quella maggiormente interessata dalla dichiarazione di intenzioni da parte degli investitori professionali (circa il 78% delle dichiarazioni di intenzioni pubblicate dai predetti soggetti ha riguardato la soglia iniziale del 10%), diversamente da quanto accade per gli investitori diversi da questi, le cui dichiarazioni appaiono frequenti con riguardo alle soglie del 20% e del 25%.

* * *

Le predette ipotesi di esenzione saranno definite nel regolamento emittenti mediante l’inserimento di un nuovo articolo 122-ter, denominato “Esenzioni dall’obbligo di dichiarazione delle intenzioni”.

L’operatività dell’esenzione nei casi di cui alle precedenti lettere a), c), d) ed e) sarà subordinata ad una dichiarazione del soggetto interessato circa la sussistenza nel caso concreto di una delle esenzioni sopra esposte. Tale dichiarazione sarà riportata nel modello previsto per l’adempimento degli obblighi di comunicazione ex art. 120 del TUF (allegato 4 del RE) che sarà reso disponibile contestualmente all’adozione della delibera di approvazione delle modifiche regolamentari.

La dichiarazione della sussistenza di una causa di esenzione non troverà applicazione in relazione all’ipotesi di cui alla precedente lettera b) – ossia nei casi di esenzione dall’obbligo di effettuare le comunicazioni in materia di assetti proprietari ai sensi dell’art. 119-bis, comma 3, del RE – atteso che in tal caso viene meno l’obbligo di notificazione mediante il modello contenuto nell’allegato 4.

Ciò posto, si ricorda che la previsione di specifici casi di esenzione non pregiudica il potere della Consob – all’esito di specifiche evidenze di vigilanza e sulla base delle circostanze riscontrate – di richiedere al dichiarante, oppure all’emittente quotato, la pubblicazione di un comunicato con i contenuti della dichiarazione, ai sensi dell’art. 114, comma 5, del TUF, qualora ciò sia necessario per la corretta informazione del pubblico.

2. Comunicazione delle partecipazioni superiori al 3% detenute nelle società che perdono la qualifica di PMI

Sempre in materia di assetti proprietari si sottopongono alla consultazione talune proposte di modifica del RE che riguardano l'art. 117. In particolare, il nuovo comma *2-bis* dell'articolo menzionato, di cui si propone l'introduzione, è volto a favorire l'emersione delle partecipazioni comprese tra le soglie del 3% e del 5% del capitale al venir meno della qualifica di PMI, a causa del superamento dei criteri indicati all'articolo 1, comma 1, lettera *w-quater.1*), del TUF. La modifica introduce un obbligo di notifica della partecipazione detenuta infra-soglia, a seguito del cambiamento del regime applicabile (da PMI a società quotata ordinaria), con riferimento alla soglia iniziale (dal 5% al 3%) prevista per la notifica delle partecipazioni in azioni [comma 1, lett. *a)-b)*].

La necessità dell'intervento in esame muove dalla constatazione che, per effetto del mutato quadro di riferimento, talune partecipazioni non precedentemente comunicate potrebbero trovarsi in una posizione di rilevanza al momento della perdita della qualifica di PMI in capo alla società partecipata. Tali circostanze pongono in rilievo l'esigenza di garantire la piena trasparenza informativa per il mercato e per l'Autorità di vigilanza, in ordine agli assetti proprietari delle società quotate italiane.

Con riferimento alla tempistica entro la quale va effettuata la notifica, si propone di aggiungere un nuovo comma *3-bis* all'articolo 121 del RE, che preveda un termine di 15 giorni, più ampio dunque rispetto a quello previsto per la notifica delle partecipazioni rilevanti ai sensi dell'art. 121 del RE (pari a 4 giorni di negoziazione).

Tale regime temporale rappresenta una previsione di favore per il socio e risulta giustificato in considerazione del fatto che detto obbligo di comunicazione deriva da un evento eccezionale (la perdita di qualifica di PMI) estraneo rispetto al regime delineato dalla Direttiva *Transparency*.

Nello specifico, la proposta regolamentare prevede che:

- gli emittenti diffondano una comunicazione al mercato in merito alla variazione della qualifica di PMI (art. *2-ter*, comma 2, secondo periodo). Allo scopo di non incrementare gli adempimenti in capo agli emittenti quotati, tale informativa potrà essere riportata direttamente nel comunicato diffuso a seguito dell'assemblea annuale di approvazione del bilancio di cui agli articoli 2364 e *2364-bis* del codice civile;
- dalla data del comunicato sopra descritto decorrerà l'obbligo per coloro che detengono una partecipazione superiore al 3% e inferiore al 5% dei diritti di voto dell'emittente che abbia perso la qualifica di PMI di comunicare tale partecipazione alla Consob e alla società partecipata (art. 117, nuovo comma *2-bis*, e 121, nuovo comma *3-bis*, del RE).

A tale proposito, si ricorda che la regola generale, prevista dagli articoli 1, comma 1, lettera *w-quater.1*), del TUF, e *2-ter* del RE è quella secondo cui "...*Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi*". Pertanto, in tale ipotesi la comunicazione alla Consob e alla società partecipata deve essere fatta entro 15 gg di calendario decorrenti dalla data della assemblea, nel corso della quale è approvato il bilancio relativo al terzo esercizio consecutivo nel quale la società ha superato i predetti limiti.

Ancorché l'art. 2-ter preveda una rilevazione del parametro del fatturato già al tempo della predisposizione del progetto di bilancio di esercizio, il *dies a quo* stabilito per l'effettuazione delle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti comprese fra il 3% e il 5% è stato ancorato alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio onde evitare che i partecipanti al capitale si trovino soggetti a un onere aggiuntivo prima della ratifica definitiva dei dati di bilancio da parte dell'organo sociale a ciò deputato.

Oltre al caso generale sopra descritto, le disposizioni di cui all'art. 2-ter, comma 3, del RE, consentono alle società di nuova costituzione che intendono quotarsi, di fare riferimento alla c.d. "*capitalizzazione presunta*", ferma restando la possibile assunzione della qualifica di PMI in base al parametro del fatturato. La predetta disposizione regolamentare prevede che, all'atto della comunicazione da rendere alla chiusura del primo esercizio successivo all'IPO (anche se inferiore ad un anno), venga riverificata, sulla base di dati effettivi, la sussistenza della qualifica di PMI rispetto a quanto risultato in sede di IPO, non trovando applicazione la sopra richiamata regola secondo cui "*...Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi*".

Analogamente, per le *Special Purpose Acquisition Company* (SPAC), l'articolo 2-ter, comma 4, prevede che l'effettiva sussistenza della qualifica di PMI debba essere nuovamente verificata alla data di approvazione del primo bilancio successivo alla *business combination* (indicata come la "*prima operazione di investimento*", corrispondente a quella che nella prassi viene definita in via statutaria "operazione rilevante").

Anche in tali due ultime ipotesi, dunque, qualora venga accertato il venir meno della qualifica di PMI in capo all'emittente, occorre procedere all'aggiornamento delle partecipazioni detenute dai singoli azionisti in misura superiore al 3% e inferiore al 5% e la comunicazione alla Consob e alla società partecipata deve essere fatta entro 15 giorni di calendario decorrenti dalla data del comunicato relativo alla prima assemblea di bilancio successiva all'ammissione alle negoziazioni o all'operazione di investimento, sia per le società che adottano il modello tradizionale (art. 2364 c.c.), che per quelle che adottano il sistema dualistico (art. 2364-bis c.c.).

3. Articolato

Per un'analisi dettagliata delle proposte regolamentari indicate nel presente documento si rinvia all'esame dell'articolato.

TESTO PROPOSTO	NOTE
<p style="text-align: center;">Parte I FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI</p> <p style="text-align: center;">Art. 2-ter</p> <p>(Disposizioni attuative della definizione di PMI)</p> <p>1. Le condizioni richieste dall'articolo 1, comma 1, lettera <i>w-quater.1</i>), del Testo unico, per l'acquisto della qualifica di PMI, sono verificate in base:</p> <p><i>a)</i> alla media semplice delle capitalizzazioni giornaliere calcolate con riferimento al prezzo ufficiale, registrate nel corso dell'esercizio sociale annuale; nel caso di quotazione di più categorie di azioni si considera la somma della capitalizzazione di ciascuna categoria di azioni; in caso di società le cui azioni risultano di nuova ammissione alle negoziazioni, o in caso di sospensione delle negoziazioni, la capitalizzazione è calcolata sulla base del periodo di negoziazione disponibile;</p> <p><i>b)</i> al fatturato risultante dal progetto di bilancio di esercizio, o, per le società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo dualistico, dal bilancio di esercizio, o, se redatto, dal bilancio consolidato del medesimo esercizio, calcolato in conformità ai</p>	<p>L'inciso "<i>quali risultanti dall'elenco di cui al comma 5</i>", era contenuto nella versione originaria della proposta regolamentare, poi non confermata ad esito della relativa consultazione, che prevedeva due distinte comunicazioni da parte dell'emittente alla Consob (una relativa alla capitalizzazione alla data di chiusura dell'esercizio, l'altra relativa al fatturato dopo l'approvazione del progetto di bilancio).</p> <p>Il testo finale dell'art. 2-ter del RE, come introdotto dalla delibera n. 20621 del 10 ottobre 2018, in materia di obblighi informativi cui sono tenuti gli emittenti in relazione all'acquisto o perdita della qualifica di PMI, prevede che gli stessi emittenti pubblichino le informazioni relative all'acquisto e al mantenimento della qualifica di PMI, indicando il valore della capitalizzazione e del fatturato, nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari. Al contempo, il comma 5 della menzionata disposizione prevede che la Consob pubblichi sul proprio sito internet l'elenco delle PMI, sulla base dei valori della capitalizzazione e del fatturato da essa calcolati.</p> <p>Dal momento che la pubblicazione da parte degli emittenti della relazione sul governo societario precede la rilevazione da parte della Consob dei valori relativi al fatturato ai fini dell'aggiornamento dell'elenco delle PMI, l'inciso "<i>quali risultanti dall'elenco di cui al comma 5</i>" di cui all'articolo 2-ter, comma 2, del RE potrebbe generare alcune incertezze applicative. Dunque, nella prospettiva di chiarire il significato dell'articolo 2-ter, commi 2 e 5, del RE, si propone l'abrogazione di tale inciso.</p>

TESTO PROPOSTO	NOTE
<p>criteri previsti nell'Appendice, paragrafo 1.1, del Regolamento sul Procedimento Sanzionatorio adottato dalla Consob con delibera n. 18750 del 19 dicembre 2013, e successive modifiche; in caso di società le cui azioni risultano di nuova ammissione alle negoziazioni sono prese in considerazione le informazioni finanziarie appositamente predisposte ai fini del prospetto di ammissione alle negoziazioni o, se non disponibili, il progetto di bilancio di esercizio o, per le società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo dualistico, il bilancio di esercizio o, se redatto, il bilancio consolidato del medesimo esercizio.</p> <p>2. Gli emittenti azioni riportano nell'ambito della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, prevista dall'articolo 123-<i>bis</i> del Testo unico, le informazioni relative all'acquisto e al mantenimento della qualifica di PMI, indicando il valore della capitalizzazione e del fatturato, quali risultanti dall'elenco di cui al comma 5. La variazione della qualifica di PMI è resa nota al pubblico con il comunicato diffuso a seguito dell'assemblea annuale di bilancio di cui agli articoli 2364 e 2364-<i>bis</i> del codice civile.</p> <p>(...)</p> <p>5. La Consob pubblica sul proprio sito internet l'elenco delle PMI, sulla base dei valori della capitalizzazione e del fatturato da essa calcolati.</p>	<p>Nell'ottica di favorire l'opportuna e tempestiva informazione del pubblico, con la modifica al comma 2 si chiede all'emittente di diffondere una comunicazione al mercato in merito alla perdita della qualifica di PMI. Tuttavia, allo scopo di non incrementare gli adempimenti in capo agli emittenti quotati, tale informativa potrà essere riportata direttamente nel comunicato diffuso a seguito dell'assemblea annuale di approvazione del bilancio di cui agli articoli 2364 e 2364-<i>bis</i> del codice civile.</p> <p>Da tale data decorrerà l'obbligo per coloro che detengono una partecipazione superiore al 3% e inferiore al 5% dei diritti di voto dell'emittente di comunicare tale partecipazione alla Consob e alla società partecipata ai sensi dell'articolo 117, nuovo comma 2-<i>bis</i>, e 121, nuovo comma 3-<i>bis</i>, del RE (v. oltre).</p>

TESTO PROPOSTO	NOTE
<p style="text-align: center;">Parte III EMITTENTI</p> <p style="text-align: center;">Titolo III Assetti proprietari</p> <p style="text-align: center;">Capo I Partecipazioni rilevanti</p> <p style="text-align: center;">Sezione I Partecipazioni in emittenti quotati</p> <p style="text-align: center;">Art. 117 (Comunicazione delle partecipazioni rilevanti in azioni)</p> <p>1. Coloro che partecipano al capitale sociale di un emittente azioni quotate comunicano alla società partecipata e alla Consob:</p> <p>a) il superamento della soglia del 3% nel caso in cui la società non sia una PMI;</p> <p>b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90%;</p> <p>c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b).</p> <p>2. Agli obblighi previsti al comma 1 sono soggetti anche coloro che raggiungono o superano le soglie indicate dalla lettera b) del medesimo comma, ovvero riducono la partecipazione al di sotto delle medesime, a</p>	<p>L'introduzione all'art. 117 del nuovo comma <i>2-bis</i> è volta a favorire l'emersione delle partecipazioni comprese tra le soglie del 3% e del 5% del capitale al venir meno della qualifica di PMI, a causa del superamento dei criteri indicati all'articolo 1, comma 1, lettera <i>w-quater.1)</i>, del TUF. In particolare, la modifica introduce un obbligo di notifica della partecipazione detenuta infra-soglia, a seguito della mera variazione in diminuzione della soglia iniziale (dal 5% al 3%) prevista per la notifica delle partecipazioni in azioni [comma 1, lettere <i>a) - b)</i>].</p> <p>La necessità dell'intervento in esame muove dalla constatazione che, per effetto del mutato quadro di riferimento, talune partecipazioni non precedentemente comunicate potrebbero trovarsi in una posizione di rilevanza al momento della perdita della qualifica di PMI in capo alla società partecipata. Tali circostanze pongono in rilievo l'esigenza di garantire la piena trasparenza informativa per il mercato, nonché la coerenza delle informazioni disponibili per l'Autorità di vigilanza, in ordine agli assetti proprietari delle società quotate italiane.</p> <p>Ciò premesso, nella prospettiva di raggiungere un bilanciamento tra l'esigenza di assicurare un'adeguata trasparenza delle suddette partecipazioni infra-soglia nell'ipotesi di perdita della qualifica di PMI e quella di evitare l'introduzione di oneri non proporzionati in capo ai soci destinatari del nuovo obbligo informativo, si propone di prevedere un</p>

TESTO PROPOSTO	NOTE
<p>seguito di eventi che comportano modifiche del capitale sociale e sulla base delle informazioni pubblicate dall'emittente azioni quotate ai sensi dell'articolo 85-<i>bis</i>.</p> <p>2-bis. Chiunque, al momento della perdita della qualifica di PMI della società partecipata, detenga una partecipazione superiore al 3% e inferiore al 5%, deve darne comunicazione alla Consob e alla società partecipata, entro il termine previsto dall'articolo 121, comma 3-<i>bis</i>.</p>	<p>regime temporale di maggior favore entro il quale va effettuata la notifica, rispetto a quello ordinariamente applicabile (v. oltre, il nuovo art. 121, commi 3-<i>bis</i> e 3-<i>ter</i>).</p>
<p style="text-align: center;">Art. 121 (Termini e modalità di comunicazione)</p> <p>1. La comunicazione delle partecipazioni rilevanti in azioni, delle partecipazioni in strumenti finanziari e della partecipazione aggregata, è effettuata tempestivamente e comunque entro quattro giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui il soggetto è venuto a conoscenza dell'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo, indipendentemente dalla data di esecuzione, ovvero da quello in cui il soggetto tenuto all'obbligo è venuto a conoscenza degli eventi che comportano modifiche del capitale sociale di cui all'articolo 117, comma 2.</p> <p>1-<i>bis</i>. Fermo restando quanto previsto dal comma precedente, nei casi di superamento delle soglie indicate dall'articolo 117, comma 1, o di riduzione al di sotto delle stesse, conseguenti</p>	

TESTO PROPOSTO	NOTE
<p>alla maggiorazione del diritto di voto o alla rinuncia alla stessa, la comunicazione è effettuata tempestivamente e comunque entro quattro giorni di negoziazione dalla conoscenza della successiva pubblicazione del numero complessivo dei diritti di voto ai sensi dell'articolo 85-<i>bis</i>, comma 4-<i>bis</i>.</p> <p>1-<i>ter</i>. Nei casi previsti dai commi precedenti, la conoscenza si presume avvenuta alla data dell'operazione, degli eventi o della pubblicazione del numero complessivo dei diritti di voto, e comunque non più tardi di due giorni di negoziazione dopo la medesima data.</p> <p>2. La comunicazione è effettuata mediante l'utilizzo dei modelli previsti nell'Allegato 4.</p> <p>3. Qualora più soggetti non legati da rapporti di controllo siano tenuti ad obblighi di comunicazione relativi alla medesima partecipazione, tali obblighi possono essere assolti anche da uno solo di essi, purché sia garantita la completezza delle informazioni dovute da tutti i soggetti interessati anche in relazione ad eventuali ulteriori partecipazioni detenute da ciascuno di essi e ferma restando la responsabilità dei singoli soggetti tenuti alla comunicazione.</p> <p>3-<i>bis</i>. Nei casi previsti dall'articolo 117, comma 2-<i>bis</i>, la comunicazione indica la partecipazione detenuta alla data del comunicato diffuso dall'emittente ai sensi dell'articolo 2-<i>ter</i>, comma 2, secondo periodo,</p>	<p>Il nuovo comma 3-<i>bis</i> disciplina il contenuto e la tempistica dell'obbligo informativo introdotto dal nuovo comma 2-<i>bis</i> dell'articolo 117 del RE (ossia, della notifica della partecipazione rilevante che il titolare deve effettuare alla Consob e all'emittente, qualora la società partecipata perda la qualifica di PMI).</p> <p>La proposta regolamentare prevede che gli azionisti rilevanti effettuino la notifica indicando la partecipazione (superiore al 3% e inferiore al 5%) detenuta alla data dell'assemblea annuale di bilancio, relativa all'esercizio a decorrere dal quale l'emittente ha perso la qualifica di PMI. A tale proposito, si ricorda che la regola generale, prevista dagli articoli 1, comma 1, lettera <i>w-quater.1</i>), del TUF, e 2-<i>ter</i> del RE è quella secondo cui "...<i>Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi</i>". Pertanto, in tale ipotesi la comunicazione alla Consob e alla società partecipata deve essere fatta entro 15 gg decorrenti dalla data del comunicato diffuso dall'emittente, a seguito dell'assemblea di bilancio, con il quale è resa nota la perdita della qualifica di PMI. Tale soluzione consente di definire con certezza il momento in cui i partecipanti al capitale sono tenuti all'aggiornamento della partecipazione detenuta, in considerazione della definitività dei dati di bilancio (a seguito dell'approvazione assembleare).</p> <p>Oltre al caso generale sopra descritto, l'art. 2-<i>ter</i>, comma 3, del RE, consente alle società di nuova costituzione, che intendono quotarsi, di fare riferimento alla c.d. "<i>capitalizzazione presunta</i>", ferma restando la possibile assunzione della qualifica di PMI in base al parametro del fatturato. La predetta disposizione regolamentare prevede che, all'atto della comunicazione da rendere alla chiusura del primo esercizio successivo all'IPO (anche se inferiore ad un anno), venga riverificata, sulla base di dati effettivi, la sussistenza della qualifica di PMI rispetto a quanto risultato in sede di IPO, non trovando applicazione la sopra richiamata regola secondo cui "...<i>Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi</i>".</p> <p>Analogamente, per le <i>Special Purpose Acquisition Company</i> (SPAC), l'articolo 2-<i>ter</i>, comma 4, prevede che l'effettiva sussistenza della qualifica di PMI debba essere</p>

TESTO PROPOSTO	NOTE
<p>ed è effettuata, con le modalità indicate dal comma 2, entro quindici giorni decorrenti dalla suddetta data.</p>	<p>nuovamente verificata alla data di approvazione del primo bilancio successivo alla <i>business combination</i> (indicata come la “<i>prima operazione di investimento</i>”, corrispondente a quella che nella prassi viene definita in via statutaria “operazione rilevante”).</p> <p>In tali due ultime ipotesi, dunque, la comunicazione alla Consob e alla società partecipata deve essere fatta entro 15 giorni di calendario decorrenti dalla data del comunicato relativo alla prima assemblea di bilancio successiva all’ammissione alle negoziazioni o all’operazione di investimento, sia per le società che adottano il modello tradizionale (art. 2364 c.c.) che per quelle che adottano il sistema dualistico (art. 2364-<i>bis</i> c.c.).</p> <p>Nelle predette ipotesi, essendo stato accertato il venir meno della qualifica di PMI in capo all’emittente, occorre procedere all’aggiornamento delle partecipazioni detenute dai singoli azionisti in misura superiore al 3% e inferiore al 5% anche ai fini della loro pubblicazione sul sito internet della Consob.</p>
<p>(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 122-ter (Esenzioni dall’obbligo di dichiarazione delle intenzioni)</p> <p>1. L’obbligo di effettuare la dichiarazione prevista dall’articolo 120, comma 4-bis, del Testo unico, al superamento delle soglie ivi indicate, non sussiste: a) nei casi indicati dall’articolo 49, comma 1, lettere a), limitatamente all’ipotesi in cui un socio dispone da solo della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria dell’emittente quotato, c), d) e h) limitatamente agli acquisti conseguenti a successioni;</p>	<p>L’art. 122-ter reca le disposizioni di attuazione dell’art. 120, comma 4-<i>bis</i>, del TUF. Per affinità della materia trattata, si è ritenuto di richiamare al comma 1, lettera a), alcune ipotesi che formano oggetto di esenzione dalla disciplina dell’OPA obbligatoria ai sensi dell’art. 49, comma 1, lettere <i>a)</i>, <i>c)</i>, <i>d)</i> e <i>h)</i>.</p> <p>In particolare, l’articolo 49, comma 1, lett. <i>a)</i>, del RE, esclude l’obbligo di OPA quando un altro socio, o altri soci congiuntamente, dispongono della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria. Si ritiene opportuno circoscrivere la causa di esenzione dalla dichiarazione ai casi di acquisizione della partecipazione in società sottoposte a controllo solitario di diritto (quindi con un altro azionista che detenga da solo più del 50% dei diritti di voto), con esclusione dunque dei casi di società sottoposte a controllo tramite patto parasociale. Ciò in quanto, in tali ultime ipotesi, l’acquirente potrebbe comunque influire sugli assetti di controllo della società.</p> <p>L’art. 49, comma 1, lett. <i>c)</i>, del RE, esclude l’obbligo di OPA quando la partecipazione è</p>

TESTO PROPOSTO	NOTE
<p>b) nei casi indicati dall'articolo 119-bis, comma 3, lettere a), b) e c-ter); c) fermo quanto previsto dall'ultima parte dell'art. 49, comma 1, lett. d-bis), se il raggiungimento o il superamento delle soglie è determinato da modifiche del capitale sociale e/o del numero dei diritti di voto, sulla base delle informazioni pubblicate dall'emittente ai sensi dell'articolo 85-bis; d) per le società di gestione che acquistano partecipazioni, anche in forma aggregata, in emittenti quotati nell'ambito delle attività di gestione di cui all'articolo 116-terdecies, comma 1, lettera e), esercitata secondo le condizioni definite nella direttiva 2009/65/UE, o per i soggetti extra-UE che svolgono un'attività per la quale, se avessero la sede legale o l'amministrazione centrale in uno Stato dell'UE, sarebbe necessaria l'autorizzazione ai sensi della direttiva 2009/65/UE, nonché per i FIA italiani non riservati a investitori professionali; e) se l'acquisto della partecipazione è effettuato nell'ambito di un'offerta pubblica di acquisto o scambio già comunicata al mercato. 2. La dichiarazione è effettuata entro i termini previsti dall'articolo 121, mediante l'utilizzo del modello previsto nell'Allegato 4. Si applica l'articolo 122. 3. Nei casi di cui al comma 1, ad eccezione</p>	<p>acquisita a seguito di trasferimento fra società in cui lo stesso o gli stessi soggetti dispongono, anche congiuntamente e/o indirettamente tramite società controllata ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, numero 1), del codice civile, della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria o è acquisita a seguito di trasferimento tra una di queste società e tali soggetti. A tal riguardo, si ritiene che anche l'obbligo di effettuare la dichiarazione nel caso in esame risulterebbe superflua, non essendovi una "scalata" in senso stretto, trattandosi di soggetti legati da rilevanti rapporti di partecipazione.</p> <p>L'art. 49, comma 1, lett. d), del RE, esclude l'obbligo di OPA quando il superamento della soglia rilevante è determinato dall'esercizio di diritti di opzione, di sottoscrizione o di conversione originariamente spettanti. Si tratta di ipotesi di acquisto per cause indipendenti dalla volontà del titolare della partecipazione, rispetto alle quali non si pone dunque la necessità di effettuare la dichiarazione delle intenzioni. In tali casi, dunque, il superamento della soglia rilevante comporterà l'obbligo di effettuare la comunicazione della partecipazione <i>ex art. 120 del TUF</i>, ma non anche quello di dichiarare le intenzioni dell'acquirente.</p> <p>L'art. 49, comma 1, lett. h), del RE, esclude l'obbligo di OPA quando il superamento della soglia è determinato da un acquisto tra vivi a titolo gratuito o in caso di successione <i>mortis causa</i>. Al riguardo, mutuando quanto previsto dalla disposizione in esame, si è ritenuto di circoscrivere l'esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione <i>ex art. 120, comma 4-bis, del TUF</i>, ai soli casi di successione <i>mortis causa</i>, in considerazione dell'imprevedibilità dell'evento da parte del titolare della partecipazione.</p> <p>La lettera b) prevede l'esenzione dall'obbligo di effettuare la dichiarazione prevista dall'articolo 120, comma 4-bis, del TUF, per gli acquisti di partecipazioni negli stessi casi in cui non sussiste l'obbligo di effettuare la comunicazione richiesta in materia di assetti proprietari, secondo quanto previsto dall'art. 119-bis, comma 3, lettere a), b) e c-ter), del RE.</p> <p>Ci si riferisce ai seguenti casi:</p>

TESTO PROPOSTO	NOTE
<p>della lettera b), la sussistenza di una causa di esenzione è indicata nel modello previsto nell'Allegato 4.</p>	<p>1. acquisto di azioni esclusivamente al fine della compensazione e liquidazione delle operazioni aventi ad oggetto le predette azioni entro il ciclo di negoziazione e alle controparti centrali per le azioni oggetto delle operazioni da esse garantite e sottoposte a procedure esecutive, nei limiti temporali richiesti per il completamento di dette procedure;</p> <p>2. azioni detenute nell'ambito della prestazione del servizio di custodia di azioni, purché i prestatori del servizio possano soltanto esercitare i diritti di voto inerenti a dette azioni secondo istruzioni fornite per iscritto o con mezzi elettronici dagli azionisti cui spetta il diritto di voto;</p> <p>3. azioni acquistate ai fini di stabilizzazione in conformità all'articolo 5 del regolamento (UE) n. 596/2014 e delle relative norme tecniche di attuazione, purché i diritti di voto inerenti a tali azioni non siano esercitati né altrimenti utilizzati per intervenire nella gestione dell'emittente.</p> <p>La lettera c) esclude l'obbligo di effettuare la dichiarazione di intenzioni qualora il superamento delle soglie rilevanti sia di natura "passiva", ossia conseguente a modifiche del capitale sociale (riduzione del capitale sociale) e/o del numero dei diritti di voto (perdita del voto maggiorato). In tali casi, infatti, i superamenti di soglia sono soggetti all'obbligo di notifica della partecipazione rilevante (cfr. art. 117, comma 2, RE). Si intende, tuttavia - attraverso il rinvio all'ultima parte dell'art. 49, comma 1, lett. <i>d-bis</i> RE - circoscrivere l'esenzione al caso di condotte del tutto prive di volontarietà; restano invece soggetti all'obbligo di effettuare la dichiarazione di intenzione i soggetti che abbiano effettuato acquisti di partecipazioni tali da determinare comunque un superamento delle soglie rilevanti ai fini di tale obbligo, tenuto conto della partecipazione espressa in rapporto al capitale sociale. (V. le osservazioni contenute nel Documento di esiti della consultazione sulle "<i>Proposta di modifiche al regolamento emittenti in materia di voto plurimo</i>" del 23 dicembre 2014).</p>

TESTO PROPOSTO	NOTE
	<p>Nella lettera d) è stata prevista un'apposita esenzione dalla dichiarazione per i gestori che acquisiscono partecipazioni azionarie nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio su base collettiva [art. 116-<i>terdecies</i>, comma 1, lettera <i>e</i>)], esercitata alle condizioni definite nella direttiva 2009/65/UE (Direttiva UCITS), o, se extra-UE, alle previste condizioni di accesso, in coordinamento con la disciplina di settore che impone limiti di investimento in società con azioni quotate, nonché per i FIA italiani non riservati a investitori professionali.</p> <p>La proposta regolamentare avrebbe il pregio di esentare i predetti soggetti dall'obbligo di procedere con la dichiarazione delle intenzioni nei limitati casi, previsti dalla disciplina di settore, di superamento della soglia del 10%. La normativa applicabile prevede infatti che tali limiti si applicano alle SGR che gestiscono OICVM (precisamente, il limite del 10% del capitale sociale di ciascun emittente partecipato), nonché ai FIA italiani (sia chiusi che aperti) non riservati a investitori professionali, per i quali in ambito domestico trovano applicazione i medesimi limiti all'investimento di cui alla Direttiva UCITS.</p> <p>Resta fermo che laddove il superamento della soglia del 10% sia conseguente all'esercizio dei diritti di sottoscrizione spettanti in relazione alle azioni già detenute, troverà applicazione l'esenzione di cui alla precedente lettera <i>a)</i> (cfr. art. 49, comma 1, lett. <i>d</i>), del RE) dall'obbligo di effettuare la dichiarazione.</p> <p>Per maggiori approfondimenti si rinvia al documento di consultazione (Sezione 2, par. 4, lett. <i>d</i>) e alla relativa analisi di impatto della regolamentazione).</p> <p>La lettera e) introduce un'esenzione per i casi in cui l'acquisto della partecipazione è precedente o è conseguente al lancio di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio (parziale o totalitaria). In tali ipotesi si può ritenere che gli adempimenti informativi richiesti dall'art. 120, comma 4-<i>bis</i>, del TUF, siano assorbiti negli adempimenti informativi previsti per le finalità dell'OPA (pubblicazione del comunicato dell'offerente e pubblicazione del documento d'offerta, cfr. art. 37 e 38 del RE).</p>

TESTO PROPOSTO	NOTE
	<p>Infine, il comma 2 rinvia alla disciplina prevista in generale per gli assetti proprietari in ordine alle modalità e alla tempistica della trasmissione alla Consob della dichiarazione, come allegato al modulo contenuto nell'Allegato 4 del RE. Ai sensi del successivo comma 3, la sussistenza di una causa di esenzione dalla dichiarazione è riportata nel citato modulo con la quale si comunica la partecipazione rilevante detenuta (fatti salvi i casi di contestuale esenzione dalla comunicazione e dalla dichiarazione, come indicati dall'articolo 119-<i>bis</i> del RE).</p> <p>Il nuovo modello 120A contenuto nell'Allegato 4 sarà disponibile ad esito della consultazione con il mercato.</p>

ANALISI D'IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE

in materia di

“Aggiornamento delle condizioni economiche agevolate per utenti con disabilità di cui alla delibera n. 46/17/CONS”

ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE

L'analisi dell'impatto della regolamentazione (AIR) svolta dal Servizio economico-statistico si concretizza in un approccio strutturato all'implementazione di modifiche normative, sia in caso di introduzione di nuova regolamentazione, sia di modifiche alle norme vigenti, il cui intento è quello di identificare le opzioni regolamentari idonee al raggiungimento di un determinato obiettivo, tenendo conto degli effetti su tutti gli *stakeholder* interessati.

Nel condurre l'AIR, l'Agcom utilizza i criteri delineati nella delibera n. 125/16/CONS, in accordo con le *best practice* di *better regulation* previste a livello europeo; l'analisi si concretizza in una serie di fasi, di seguito sintetizzate, attraverso cui **individuare e valutare** le varie opzioni regolamentari.

Fase 1: definizione degli ambiti di intervento e dei relativi obiettivi;

Fase 2: individuazione dei destinatari, con particolare riguardo alle categorie di soggetti coinvolti;

Fase 3: analisi delle opzioni regolamentari e del loro impatto, accuratamente selezionate tra le diverse possibili;

Fase 4: valutazione delle opzioni e decisione finale.

È importante premettere che nel condurre un'AIR, in particolare nel determinare l'impatto delle varie opzioni regolamentari, l'Agcom fa riferimento, come poc'anzi ricordato, ai principi base della *better regulation* che prevedono, in linea generale, l'applicazione di un processo valutativo ispirato ad un'analisi costi benefici che, laddove possibile, viene effettuata anche tramite l'utilizzo di informazioni di natura quantitativa.

Fase 1: definizione degli ambiti di intervento e dei relativi obiettivi

La materia di intervento fa riferimento all'aggiornamento del sistema di agevolazioni per gli utenti con disabilità di cui alla delibera n. 46/17/CONS a tre anni dalla sua entrata in vigore.¹ Si tratta di un insieme di misure che rientrano nell'importante compito, attribuito all'Agcom e previsto all'interno del *framework* legislativo delle comunicazioni elettroniche, di promuovere l'equivalenza nell'accesso e nelle scelte per gli utenti finali con disabilità.² Il termine "equivalenza" va inteso come un diritto per i disabili a poter disporre (in termini di accesso e varietà) di servizi di comunicazione elettronica in maniera equiparabile all'esperienza vissuta in mancanza di tali disabilità. Ciò può essere realizzato implementando soluzioni specifiche per gli utenti finali con disabilità non necessariamente coincidenti con quelle disponibili per gli altri utenti finali e che si concretizzano sia nell'implementazione da parte dei fornitori di servizi specifici, sia in sconti tariffari per compensare gli utenti disabili del maggior tempo necessario per ottenere la stessa (equivalente) esperienza di consumo degli altri utenti. Si pensi, ad esempio, al maggior tempo che un utente non udente deve necessariamente impiegare, in termini di uso

¹ Cfr. Delibera n. 46/17/CONS, del 26 gennaio 2017, recante "Misure specifiche e disposizioni in materia di condizioni economiche agevolate, riservate a particolari categorie di clientela, per i servizi di comunicazione elettronica da postazione fissa e mobile".

² Art. 111 European Electronic Communications Code 2018/1972/EC.

dei servizi di comunicazione, in caso di arrivo di un messaggio vocale – deve farsi aiutare da qualcuno o utilizzare un software che traduca il messaggio vocale in messaggio scritto; analogamente, per un utente non vedente, l'arrivo di un messaggio di testo dovrà necessariamente richiedere un tempo maggiore di utilizzo dei servizi di comunicazione.

L'aggiornamento della delibera n. 46/17/CONS si prefigura come un intervento organico di revisione della normativa attualmente in vigore. Ai fini della presente AIR, l'aggiornamento della normativa viene scomposto nelle singole aree di intervento; in questo modo, infatti, senza perdere di vista l'obiettivo generale, è possibile valutare l'impatto delle specifiche azioni di cui l'Autorità valuta l'introduzione.³

In particolare, si possono individuare tre specifici ambiti di intervento:

Ambito 1: aggiornamento delle agevolazioni per i servizi di rete mobile;

Ambito 2: inclusione di una nuova categoria di disabili fra i beneficiari delle agevolazioni;

Ambito 3: attivazione dei servizi di *text/video relay*.

L'**Ambito 1** è relativo all'aggiornamento delle caratteristiche (combinazione prezzo / servizi) delle offerte che l'attuale disciplina (art. 5 della delibera n. 46/17/CONS) già prevede per i servizi di rete mobile.

Per quanto riguarda l'**Ambito 2**, esso fa riferimento all'allargamento dell'agevolazione ad altre categorie di disabili oltre a quelle attualmente previste (cd. allargamento soggettivo).

L'**Ambito 3** si riferisce alla possibilità di includere, tra le agevolazioni rivolte ai disabili, servizi di *text/video relay* (cd. allargamento oggettivo), in grado di supportare la trasmissione di contenuti video/audio in tempo reale, spesso necessitando di un rilevante consumo di banda. Tali servizi e applicativi sono in grado di migliorare (equivalenza) la capacità degli utenti disabili di godere della fondamentale libertà di comunicare e, di conseguenza, l'Autorità si pone il problema di valutare la loro introduzione nell'ambito del sistema di agevolazioni previste per i disabili.

Va sottolineato che per gli ambiti di intervento appena descritti, l'analisi dei costi e dei benefici deve riguardare la società nella sua interezza; al limite, un simile intervento regolatorio potrà trovare attuazione anche nel caso in cui i costi eccedano i benefici apportati alla società nel suo complesso purché si dimostri che i benefici prodotti a vantaggio di uno specifico gruppo di utenti, con particolari tipologie di vulnerabilità, siano tali da essere considerati irrinunciabili.⁴ In tal senso, vale la pena ricordare che, sia in ambito comunitario, sia in ambito Berec,⁵ viene data enfasi all'inclusione sociale, in generale, e dei disabili in particolare. All'uopo, ai vari Paesi membri, viene richiesto di porre in essere tutte le misure necessarie per migliorare l'accesso ai mezzi di comunicazione di chi è affetto da disabilità sulla base del presupposto che l'utilizzo degli strumenti di comunicazione (in particolare di internet) rappresenti, nelle

³ Si fa presente che tale approccio disgiunto in ogni caso consente di traslare, da un ambito all'altro, alcune stime relative alle grandezze di base, come la stima degli utenti beneficiari e la stima dei costi.

⁴ In termini economici, e in maniera sintetica, si tratta di considerare la funzione di benessere sociale "à la Rawls"; secondo il filosofo americano John Rawls i benefici di cui godono gruppi sociali svantaggiati, possono avere una valutazione superiore a quelli di cui godono gruppi sociali più agiati. Al limite, quindi, al fine di realizzare una maggiore equità sociale (giustizia), alcune misure necessarie al miglioramento del benessere dei gruppi sociali svantaggiati potranno essere adottate anche se, in termini di benessere sociale complessivo, si produca un costo netto piuttosto che un beneficio netto.

⁵ Direttiva (UE) 2018/1972, Art. 111 e "BEREC Strategy 2018-20206" - "Exploring new ways to boost consumer empowerment".

moderne società e per questa categoria di utenti, un rilevante strumento per apportare sostanziali miglioramenti alla vita di tutti i giorni.

Fase 2: individuazione dei destinatari

Questa fase dell’AIR si concretizza nell’individuazione dei destinatari e delle relative ricadute in termini di impatto della regolamentazione. Tale fase è cruciale sia per definire l’ampiezza, lato consumatori, dei soggetti interessati, sia per individuare gli impatti, lato offerta di mercato, sugli operatori e sulla competizione (concorrenza).

Tipicamente, per ciascun intervento normativo, è possibile individuare i **destinatari diretti** - ossia i soggetti la cui condotta sarà modificata direttamente a seguito dell’intervento (alcune tipologie di consumatori e il complesso dei fornitori di servizi di comunicazione) - e i **destinatari indiretti** - ossia quei soggetti per i quali l’intervento produrrà comunque degli effetti, pur non determinando direttamente la modifica del loro comportamento (la società nel suo complesso, le specifiche associazioni dei consumatori ed eventuali effetti di *spillover*).

In primo luogo, va individuata la “platea elegibile”, ovvero l’insieme dei potenziali utenti che potrebbero decidere di accedere all’agevolazione; essi rappresentano i principali **destinatari diretti**. Tale individuazione assume particolare rilevanza dal momento che tra essi vi saranno coloro che accederanno effettivamente al servizio in condizioni agevolate e che diventeranno “utenti agevolati”. In riferimento alla delibera n. 46/17/CONS, gli utenti destinatari diretti sono quelli attualmente già inclusi dalla normativa (sordi, ciechi totali e parziali),⁶ ma anche quelli potenzialmente da includere una volta individuata la platea a cui si intende allargare il provvedimento.

Tra gli altri destinatari diretti bisogna includere i fornitori di servizi di comunicazione elettroniche. Per essi, in prima istanza, concedere agevolazioni, che si concretizzano anche in sconti sul prezzo di offerta, rappresenta un costo (cosiddetti “*costi evitabili*”) il cui ammontare è rappresentato dalla differenza tra il prezzo commercializzato e quello, più basso, al netto dell’agevolazione.⁷ A tale costo vanno aggiunti quelli operativi e di gestione necessari a implementare il servizio che possono distinguersi in costi fissi e ricorrenti, legati alla struttura organizzativa, alla formazione del personale, a quelli amministrativi, e ai costi di esercizio e manutenzione delle componenti software e hardware, tutti costi che gli operatori avrebbero potuto evitare in caso di assenza della regolamentazione. Da tali costi vanno sottratti i cosiddetti *ricavi mancati*,⁸ cioè quella parte di ricavi che nell’ipotesi controfattuale (assenza del regime di agevolazioni) le imprese non è detto che conseguirebbero e i cosiddetti *benefici intangibili* di cui godono gli operatori in quanto sottoposti all’obbligo regolamentare. Tali benefici, di cui risulta difficile la quantificazione, possono essere sintetizzati nella *reputazione del marchio*, dal momento che il singolo operatore ottiene un beneficio d’immagine per il fatto di fornire una prestazione riconosciuta dalla collettività come socialmente utile che contribuisce a fortificarne la reputazione presso i consumatori, e

⁶ La delibera 46/17/CONS individua i “sordi” (definiti tali ai sensi dell’art. 2 legge n. 381 del 1970), i “ciechi totali” (definiti tali ai sensi dell’art. 2 della legge n. 138 del 2001) e i “ciechi parziali” (definiti tali ai sensi dell’art. 3 della legge 138 del 2001) come le categorie a cui sono rivolte le agevolazioni.

⁷ Delibera n. 1/08/CIR e successive modificazioni ed integrazioni, art 1 (Definizioni), lettera c) “costi evitabili”, i costi che l’impresa designata non sosterrrebbe in assenza di obblighi di servizio universale.

⁸ Delibera n. 1/08/CIR e successive modificazioni ed integrazioni, art 1 (Definizioni), lettera d) “ricavi mancati”, i ricavi che l’impresa designata non conseguirebbe in assenza di obblighi di servizio universale.

vantaggi, in termini di *marketing*, derivanti dalle occasioni di contatto con la clientela tramite l'invio periodico di fatture.⁹

I principali **destinatari indiretti** dell'attività regolamentare sono rappresentati dagli altri consumatori (quelli non agevolati) e dal complesso di operatori, ovverosia il "mercato" dal lato dell'offerta. Gli effetti indiretti su questi soggetti derivano, in primo luogo, dalla presenza di *esternalità di rete* (soprattutto di tipo diretto) come conseguenza del traffico generato dagli utenti agevolati sia verso rete fissa, sia verso rete mobile.

Vi è poi un vantaggio indiretto, alla base di tutta la disciplina relativa al sistema delle tariffe agevolate, in capo all'intera società e rinvenibile nell'aumento dell'inclusione sociale. Per talune categorie sociali, infatti, l'accesso a servizi di comunicazioni elettronica risulta essenziale configurandosi innanzitutto come un fattore abilitante la possibilità di richiedere aiuto (telesoccorso) o assistenza, e, più in generale, come uno strumento in grado di migliorare, *tout court*, l'inclusione nella società. I vantaggi diretti in capo al singolo individuo, quindi, si espandono in primo luogo nei confronti dell'insieme dei conoscenti più prossimi dell'utente agevolato e poi a catena sull'intera società (effetti di *spillover*). In particolare, il miglioramento dei servizi di comunicazione, che passa soprattutto attraverso l'introduzione di nuovi servizi e/o applicativi, aumenta il livello di indipendenza del singolo disabile, grazie alla possibilità di svolgere azioni quali spostarsi (mediante mappe interattive), tutelarsi dai pericoli (attraverso la sensoristica) e comunicare senza l'aiuto di terzi, determinando un aumento del benessere complessivo di cui la riduzione dei costi di assistenza e una maggiore tempestività negli interventi di soccorso ne rappresentano, sia per gli enti pubblici, sia per le famiglie, un tangibile esempio.

Ai fini della valutazione dell'impatto della regolamentazione, inoltre, è importante sottolineare che gli interventi atti a garantire un accesso equivalente agli strumenti di comunicazione elettronica ai disabili sono tesi a generare un vero e proprio **incremento di benessere sociale secco**. In effetti, in analogia con quanto avviene anche in altri paesi,¹⁰ emerge un accesso agli strumenti di comunicazione da parte di soggetti che presentano delle limitazioni nelle attività abitualmente svolte, come accade per i ciechi (totali e parziali) e i sordi, statisticamente inferiore rispetto al resto dei consumatori.

Secondo i dati Istat nel 2017, il 72,1% della popolazione che non lamenta limitazioni ha utilizzato internet; tale percentuale scende al 45,1% nel caso di individui con limitazioni non gravi e al 25% tra gli individui che lamentano gravi limitazioni nelle attività abitualmente svolte; ne emerge che vi è circa il 47% in più di utilizzatori di internet tra coloro che non soffrono di alcuna causa di limitazione fisica.¹¹

⁹ Per una corretta stima dei costi, per il singolo operatore bisognerebbe prendere in considerazione quali sarebbero le scelte del consumatore in una ipotetica situazione "controfattuale", vale a dire in uno scenario in cui non sia presente il regime di agevolazioni; in effetti, in assenza di regolamentazione, bisogna considerare il comportamento che avrebbero gli utenti i quali potrebbero pure optare per un diverso operatore rispetto a quello scelto in regime di agevolazione.

¹⁰ OFCOM, ottobre 2015, *Disabled consumers' use of communications services. A Consumer Experience report*.

¹¹ Fonte: Istat Disabilità in cifre <http://dati.disabilitaincifre.it/dawinciMD.jsp?p=hm>.

Secondo i dati forniti dall'Istat, in Italia le persone che presentano limitazioni nelle attività svolte rappresentano il 21,2% della popolazione (12.769.000 individui). In base alla gravità delle limitazioni, il 5,2% della popolazione italiana risulta affetta da gravi limitazioni e il 16% da limitazioni non gravi. Vale la pena precisare che sono considerate con disabilità le persone che vivono in famiglia e dichiarano di avere delle limitazioni gravi, a causa di motivi di salute e che durano da almeno 6 mesi, nelle attività che le persone svolgono abitualmente.

Similmente accade con l'uso del PC; anche in questo caso la differenza tra chi soffre di gravi limitazioni e chi no raggiunge il 41%.¹² Ciò implica che uno dei principali strumenti attraverso cui poter usufruire dei servizi di comunicazione trova un uso molto limitato tra le categorie vulnerabili, come quelle rappresentate da chi soffre di gravi limitazioni.

L'andamento storico fornisce ulteriori interessanti informazioni. I soggetti con gravi limitazioni che hanno utilizzato un PC sono cresciuti di 6,3 punti percentuali dal 2009 al 2017, crescita che sale a 8,3 punti percentuali se si fa riferimento agli individui senza limitazioni. Per quanto riguarda l'uso di internet, nello stesso periodo di riferimento, mentre tra coloro che non soffrono di limitazioni la quota di utilizzatori è salita di 23,2 punti percentuali, quella tra i soggetti con gravi limitazioni è aumentata solo di 12,5 punti percentuali. In altri termini, negli ultimi anni il divario nell'utilizzo di internet si è ulteriormente allargato, ponendo così le basi per un grave e crescente problema di inclusione sociale.

Alla luce di queste evidenze, il coinvolgimento di un maggior numero di utenti con disabilità appare atto a generare un benessere aggiuntivo alla società (cd. "beneficio netto secco"), in quanto incoraggia l'ingresso sul mercato di nuovi utenti. La probabilità di generare un aumento di benessere secco risulta, pertanto, superiore tra i disabili piuttosto che tra le altre categorie di consumatori.

Fase 3: definizione delle opzioni

Nelle sezioni precedenti è stata discussa la *ratio* di un intervento da parte dell'Autorità di aggiornamento del sistema di agevolazioni previsto per chi versa in condizioni di disabilità. In questa sezione verranno esposte, per ciascun ambito di intervento (v. *supra* per la definizione degli ambiti), le varie opzioni regolamentari individuate e i costi e i benefici ad esse associati.

Ambito 1- Aggiornamento delle tariffe agevolate dei servizi di rete mobile

Le due opzioni sottoposte a valutazione si riferiscono al caso di nessun aggiornamento della normativa (**Opzione regolamentare "0"**) messo a confronto con la scelta di un aggiornamento dell'impianto delle offerte agevolate per i servizi di rete mobile (**Opzione regolamentare "1"**).

Opzione regolamentare "0" – Nessuna modifica dell'impianto regolamentare

Tipo di intervento

Mantenimento dell'impianto normativo vigente.

In questo contesto, l'art. 5 della delibera n. 46/17/CONS prevede per i servizi di rete mobile destinati agli utenti disabili (ciechi e sordomuti) differenti obblighi in capo ai fornitori di servizi a seconda che essi siano operatori MNO o MVNO, introducendo, di fatto, un'asimmetria regolamentare. Mentre per gli MNO l'attuale disciplina prevede la predisposizione di offerte *ad hoc* contenenti uno specifico mix di servizi voce e dati (a seconda della tipologia di disabilità), per gli MVNO è previsto un obbligo differente

¹² Persone di 6 anni e più per gravità delle limitazioni nelle attività abitualmente svolte e utilizzo del PC (%) - Nazione Italia - Anno 2017: gravi limitazioni 20,7%, limitazioni non gravi 39,4% e senza limitazioni 61,6%. <http://dati.disabilitaincifre.it/dawinciMD.jsp?p=hm>.

che prevede l'aggancio della tariffa agevolata a quelle proposte al mercato.¹³ Tale meccanismo, come rilevato anche in sede di consultazione pubblica,¹⁴ rappresenta un aggravio per tali ultimi operatori alla luce del fatto che non sempre nel loro ventaglio di offerte si trovano proposte commerciali caratterizzate da volumi (in particolare quelli relativi al traffico in Gigabyte) che rispondono agli obblighi dell'attuale regolamentazione. Inoltre, in base alla classificazione degli MVNO, alcuni operatori virtuali sono in grado di gestire solo parzialmente le attività di distribuzione commerciale e quindi non risultano avere il completo controllo su tutte le variabili sottostanti la predisposizione delle offerte commerciali.

Infine, per effetto della loro specificità, gli operatori MVNO presentano una remuneratività per utente inferiore a quella degli MNO; in termini di ARPU (*Average Revenue Per Unit*), per esempio, gli operatori MNO ottengono un ricavo medio annuo per utente più che doppio rispetto a quello degli operatori virtuali e tale divario, nel tempo, si è ulteriormente allargato.¹⁵ Ne consegue che per gli MVNO, in particolare quelli di piccole dimensioni, l'obbligo previsto dalla delibera n. 46/17/CONS incide sui costi in maniera differente e maggiore rispetto a quanto avviene per gli operatori MNO.

Stima utenti beneficiari

Per quanto riguarda questo ambito di intervento, la stima degli utenti agevolati si basa sulle informazioni raccolte dall'Autorità presso gli operatori dal momento dell'entrata in vigore della delibera nell'ambito dell'attività di monitoraggio.¹⁶

Non è previsto nessun requisito di natura quantitativa (soglia di reddito) in quanto è la situazione di disabilità stessa che rende automatica la possibilità di accedere, o meno, alle agevolazioni. Per quanto riguarda l'aspetto qualitativo, le categorie dei disabili ammesse ad agevolazione sono:

- i ciechi (parziali e totali)
- i sordi

¹³ Nello specifico, l'attuale normativa (art. 5 della delibera 46/17/CONS) prevede per gli utenti sordi un'offerta da parte degli operatori MNO che comprenda "...un volume di traffico dati di almeno 20 (venti) Giga byte, da consumarsi entro il periodo di riferimento dell'offerta, e l'invio di almeno 50 (cinquanta) SMS gratuiti al giorno e nella quale il prezzo di ciascun altro servizio, fruibile all'interno dell'offerta, non superi il miglior prezzo dello stesso servizio comunque applicato dal medesimo operatore all'utenza". Per gli utenti ciechi, gli MNO devono prevedere "un'offerta specificamente destinata agli utenti ciechi totali e ciechi parziali che comprenda almeno 2000 (duemila) minuti di traffico voce gratuiti ed un volume di traffico dati di almeno 10 (dieci) Giga byte, da consumarsi entro il periodo di riferimento dell'offerta e nella quale il prezzo di ciascun altro servizio, fruibile all'interno dell'offerta, non superi il miglior prezzo dello stesso servizio comunque applicato dal medesimo operatore all'utenza". Per gli operatori virtuali (MVNO), la normativa prevede che essi riconoscano agli utenti sordi "...uno sconto del 50% sull'offerta dati caratterizzata dal massimo plafond di Giga byte disponibile e l'invio di almeno 50 (cinquanta) SMS gratuiti al giorno e nella quale il prezzo di ciascun altro servizio, fruibile all'interno dell'offerta, non superi il miglior prezzo dello stesso servizio comunque applicato dal medesimo operatore all'utenza", mentre per gli utenti ciechi "...uno sconto del 50% sull'offerta dati caratterizzata dal massimo plafond di Giga byte disponibile e che comprenda almeno 2000 (duemila) minuti di traffico voce gratuiti, e nella quale il prezzo di ciascun altro servizio, fruibile all'interno dell'offerta, non superi il miglior prezzo dello stesso servizio comunque applicato dal medesimo operatore all'utenza".

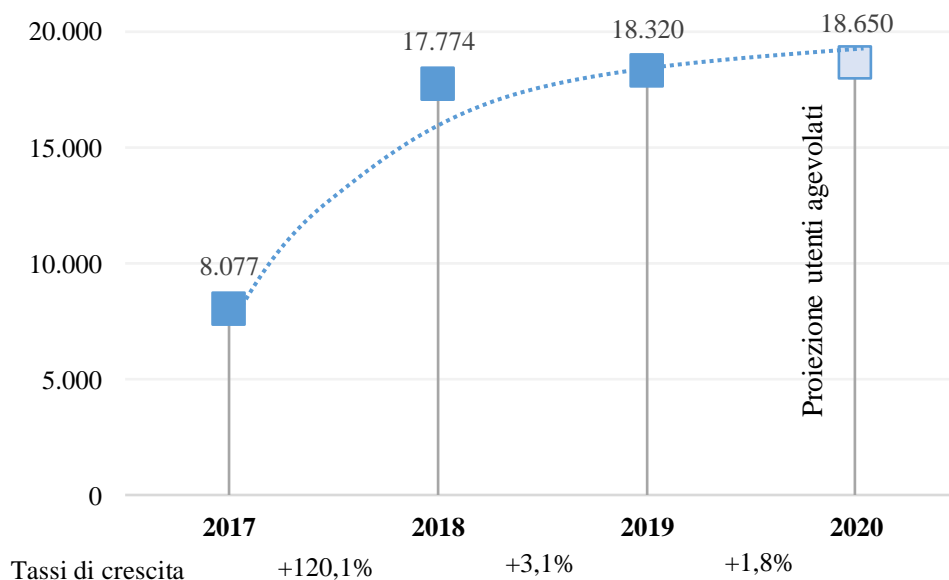
¹⁴ Allegato 1 alla delibera 46/17/CONS: *Sintesi della consultazione pubblica avviata con delibera 378/16/CONS*

¹⁵ Delibera n. 599/18/CONS su "Identificazione e analisi dei mercati dei servizi della terminazione delle chiamate vocali su singola rete mobile (mercato n. 2/2014)"

¹⁶ Tra cui l'ultima richiesta di informazioni datata 11/11/2019. Va rilevato che, in merito all'attuale distinzione prevista tra utenti affetti da sordità e da cecità, non tutti gli operatori dispongono dei dati differenziati a seconda del tipo di disabilità; ciò rende di fatto complicato la disaggregazione dei dati. Alcuni operatori classificano le agevolazioni come "richieste di agevolazioni ai sensi della delibera 46/17/CONS" e distinguibili unicamente tra agevolazioni per i servizi di rete fissa e mobile.

La **Figura 1** mostra l'andamento del numero di utenti disabili che hanno aderito all'agevolazione per i servizi di telefonia mobile.

Figura 1: Utenti delibera 46/17/CONS – Servizi di telefonia mobile - Vari anni.



Fonte: elaborazioni Agcom su dati operatori

Successivamente all'entrata in vigore della delibera n. 46/17/CONS si è assistito a una impennata nel numero di adesioni che sono cresciute, dal 2017 al 2018, del 120%; il valore del 2017, tuttavia, non si riferisce all'intero anno solare dal momento che dalla sua approvazione (gennaio 2017) era previsto un periodo di 120 giorni per implementare il servizio (art. 8 delibera n. 46/17/CONS). Nel secondo periodo (2018-2019), pur in presenza di un ulteriore aumento, si può notare una sostanziale frenata nella crescita del numero dei beneficiari (+1,8%). In proiezione, ferma restando l'attuale disciplina, è plausibile supporre un'ulteriore riduzione dei tassi di crescita, se non un completo azzeramento, e la conseguente stabilizzazione del numero di utenti disabili: in tal senso, le utenze agevolate stimate per il 2020 sono pari a 18.650.¹⁷

Stima del costo atteso

In relazione al costo sostenuto dagli operatori, va sottolineato che, sulla base delle informazioni acquisite, emerge una forte eterogeneità, sia dal punto di vista della composizione, sia in termini di ammontare totale.

¹⁷ La proiezione degli utenti disabili per il 2020 è stata fatta sulla base di una linea di tendenza logaritmica sebbene, in questo caso specifico, la performance statistica della proiezione soffre del limitato numero di anni in cui il fenomeno stesso è stato osservato, ovvero dal limitato numero di osservazioni "reali" utilizzabili per le successive proiezioni. In quest'ottica va quindi tenuto conto del particolare peso assunto dal valore del primo anno, il 2017 l'anno dell'introduzione dell'agevolazione, giacché risulta particolarmente anomalo rispetto a quanto osservabile in un periodo, il biennio 2018 – 2019, più omogeneo in quanto successivo alla fase di messa a punto da parte degli operatori dell'agevolazione.

In linea generale, il limitato tasso di adesione rende contenuto l'impatto economico della delibera n. 46/17/CONS, soprattutto considerando che i mercati dei servizi di comunicazione elettronica mobile contano circa 71 milioni di sim residenziali, per cui gli utenti disabili dei servizi di rete mobile rappresentano lo 0,03% del complesso delle linee attive.¹⁸ Essendo il regime delle agevolazioni non solo di tipo qualitativo (tipologia di servizi da includere), ma anche di natura quantitativa (sconti commerciali), l'onere principale sostenuto dagli operatori è quello che fa riferimento ai cosiddetti “*costi evitabili*”, ovvero al mancato introito conseguente all'applicazione di uno sconto. Inoltre, gli operatori dichiarano di dover sostenere dei costi in relazione all'implementazione del servizio (ad esempio quei costi necessari per la formazione del personale, o sostenuti per l'aggiornamento dei software) che, tipicamente, assumono un andamento a scalini giacché richiedono nuovi investimenti (un loro aumento) sono nel momento in cui si raggiunge determinati livelli di base utenti.

Sulla base delle informazioni acquisite, la funzione stimata del costo medio mensile appare caratterizzata da un andamento decrescente rispetto al numero di utenti; in particolare, fino a 500 utenti, il costo medio mensile risulta pari a 20,22€, per poi diminuire a 12,31€, per un numero di utenti tra 501 a 1.200, per diminuire ulteriormente, ma in misura meno rilevante, nel tratto successivo (oltre i 1.200 utenti) fino a 9,20€.

L'incidenza media mensile sui ricavi complessivi di settore è stimabile nello 0,015%.¹⁹

Benefici attesi

Dal punto di vista dell'inclusione sociale non ci sono benefici aggiuntivi rispetto a quelli sottostanti l'attuale regolamentazione disciplinata dalla delibera n. 46/17/CONS. Nessun beneficio sarebbe previsto anche per quel che riguarda gli aspetti competitivi, dal momento che il differente trattamento tra MNO e MVNO non verrebbe a cadere.

Rispetto alla potenziale platea elegibile (secondo i dati INPS²⁰ nel 2019 risultano 122.712 prestazioni – pensioni e indennità – ai ciechi e 43.893 prestazioni ai sordomuti, per un totale di 166.605 prestazioni) il tasso di adesione alle agevolazioni per disabili per i servizi di telefonia mobile risulta pari all'11%.

Opzione regolamentare “1” – Equiparazione degli obblighi tra operatori MVNO e MNO

Tipo di intervento

L'intervento propone di modificare la struttura della tariffa agevolata per i soli servizi di rete mobile. La delibera n. 46/17/CONS prevede attualmente che gli MNO (Mobile Network Operator) rendano disponibili offerte ad hoc per gli utenti sordi con plafond mensili di almeno 20 Gigabyte e per gli utenti ciechi di almeno 10 Gigabyte, scontate del 50% rispetto ad analoghe offerte presenti sul mercato e caratterizzate dallo stesso volume di traffico dati. Per gli MVNO (Mobile Virtual Network Operator), la

¹⁸ Secondo i dati dell'Osservatorio sulle comunicazioni n.4/2019, le schede sim residenziali ammontano a 71,097 milioni di unità (settembre 2019); le utenze relative ai disabili, come mostrato in figura 1, ammontano a 18.320, pari allo 0,03% delle sim complessive.

¹⁹ Per il complesso dei ricavi da servizi da rete mobile, è stato utilizzato il dato raccolto ai fini della redazione della [Relazione Annuale 2019](#), Figura 3.1.2 - Telecomunicazioni fisse e mobili: ricavi complessivi (miliardi di €).

²⁰ <https://www.inps.it/webidentity/banchestatistiche/vig9/index01.jsp?CMDNAME=NAV26>

delibera n. 46/17/CONS prevede l'obbligo di praticare uno sconto del 50% sulla migliore offerta sottoscrivibile in termini di traffico dati.

L'opzione proposta prevede, in analogia alle offerte di servizi internet da postazione fissa, uno sconto del 50% su tutte le offerte sottoscrivibili che comprendano un plafond di dati, di SMS e di minuti su tecnologia mobile sia per gli MNO che per gli MVNO.

Ciò consentirebbe, da un lato, di ridurre/eliminare l'asimmetria regolamentare tra MVNO e MNO (v. *supra*), dall'altro, di accompagnare la recente evoluzione di mercato secondo la quale le offerte commerciali di servizi di telefonia mobile si caratterizzano per una sempre maggiore quantità di Gigabyte offerti a prezzi in diminuzione.²¹

In tale prospettiva, quanto previsto dalla delibera n. 46/17/CONS, con specifico riferimento alla definizione di offerte *ad hoc* da parte degli operatori agli utenti disabili, appare potere essere utilmente superato.²² Ai fini della valutazione AIR, l'opzione regolamentare alternativa al mantenimento dello *status quo* prevede, pertanto, una modifica nella formulazione delle offerte che comporta l'introduzione di uno sconto del 50% su tutte le offerte sottoscrivibili che comprendano un *bundle* di servizi voce e dati (sms e traffico internet).

Stima utenti beneficiari

La tipologia di intervento, piuttosto che incidere direttamente sul numero di utenti beneficiari, è rivolta ad ottenere una serie di miglioramenti nei meccanismi di mercato. È tuttavia plausibile supporre anche un incremento della base utenti, proprio in virtù del miglioramento dell'offerta che potrebbe attrarre utenti disabili attualmente non aderenti al regime delle agevolazioni (determinando un aumento del tasso di penetrazione rispetto alla popolazione di riferimento).

La stima dei beneficiari parte dal numero individuato nella precedente opzione regolamentare, pari a 18.650 utenze, a cui, come detto, si aggiunge una percentuale di maggiori adesioni rispetto alla popolazione di riferimento (che ovviamente resta stabile). Si è quindi proceduto a traslare, anche per i periodi futuri, il tasso di crescita delle adesioni dell'ultimo periodo considerato (2018-2019) e pari al 3,1% (Figura 1). In sostanza, il prevedibile effetto di tale opzione sarebbe quello di contrastare il previsto processo di rallentamento della crescita di adesioni (illustrato in precedenza).

Pertanto, sotto l'opzione "1", la stima dei beneficiari risulta pari a 18.880 utenze nel 2020.

Stima del costo atteso

In relazione ai costi, in via preliminare e per quanto descritto nella precedente opzione "0", va sottolineato che l'impatto di qualsiasi tipo di aggiornamento sarà differente a seconda della ripartizione degli utenti in capo a ciascun operatore. Al crescere degli utenti, infatti, il costo medio sotteso all'agevolazione diminuisce, per una prima parte in maniera alquanto sostenuta al crescere degli utenti, per poi tendere a stabilizzarsi su di un valore di circa 9,20€.

²¹ Dati mensili sui prezzi fonte Istat.

²² Nel rapporto del Berec del 2018, ad esempio, si fa esplicito riferimento, per il caso francese, alle cosiddette offerte *abundance packages*, ovverosia, pacchetti caratterizzati, per i servizi di rete mobile, da un accesso illimitato ai servizi voce e ai servizi di messaggistica, a prezzi abbordabili, che si aggiungono all'offerta base.

Berec, 2018, *Report on NRAs' practices for ensuring equivalence of access and choice for disabled end-users*. Pag. 25.

In valore assoluto, l'aggiornamento previsto dovrebbe produrre effetti minimi sui costi in capo agli operatori, sulla base del basso incremento del numero di utenti beneficiari (la penetrazione in termini del totale delle sim resta dello 0,03%), nonché della presenza di costi fissi regressivi che si andrebbero a spalmare su una maggiore quota di utenti (rispetto all'opzione "0", l'incidenza mensile dei costi sui ricavi resta dello 0,015%). Inoltre, per quanto descritto in precedenza, per gli operatori minori, gli MVNO in particolare, vi sarebbero notevoli benefici dalla rimozione dell'asimmetria presente sotto l'attuale regime che si potrebbero riverberare in una riduzione dei costi.

Benefici attesi

I benefici sociali che l'implementazione di un simile aggiornamento prevede sono collegati ad un più corretto funzionamento del mercato e a una maggiore semplicità nell'attività di monitoraggio da parte dell'Autorità.

Più nello specifico, si possono individuare i seguenti benefici sociali:

- a) l'aumento della varietà nelle offerte e conseguentemente un miglioramento del benessere dei consumatori. Inoltre, l'aggiornamento prospettato facilita il raggiungimento dell'equivalenza nelle scelte, assicurando, allo stesso tempo, una maggiore competizione tra le imprese.
- b) L'eliminazione di una regolamentazione asimmetrica che consente di ridurre i vincoli che gli operatori virtuali fronteggiano, in particolare per ciò che concerne il controllo delle variabili sottostanti la predisposizione delle offerte commerciali.
- c) Una maggiore rispondenza alla recente evoluzione delle offerte di mercato che prevedono crescenti quantitativi di traffico dati (in gigabyte) inclusi, così come chiamate vocali e messaggi di testo illimitati.
- d) Un aumento dell'inclusione sociale.

Tavola 1: Sintesi delle opzioni

Ambito 1 - Equiparazione degli obblighi tra operatori MVNO e MNO

	Impatto sui disabili	Impatto sulla competizione	Incidenza sui costi
Opzione 0	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Non ci sono indizi rispetto ad una modifica né della base utenti elegibili, né di un aumento nel ventaglio di scelte per gli utenti disabili</p> <p>Stima utenti agevolati: 18.650</p>	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Asimmetria di trattamento tra operatori MNO e MVNO</p> <p>Difficoltà di monitoraggio da parte dell'Autorità</p>	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Incidenza sul numero di sim residenziali 0,03%</p> <p>Incidenza dei costi sui ricavi complessivi: 0,015%</p>
Opzione 1	<p>Medio</p> <p>Incremento nelle possibilità di scelta tra diverse offerte e collocarsi su di un'offerta più consona alle proprie esigenze</p> <p>Aumento nella varietà delle offerte</p> <p>Stima utenti agevolati: 18.880</p>	<p>Positivo e molto alto</p> <p>Eliminazione dell'asimmetria regolamentare tra MNO e MVNO</p> <p>Una maggiore equivalenza nella scelte per gli utenti disabili assicura una maggiore competizione al mercato</p> <p>La domanda per servizi potrebbe potenzialmente aumentare (effetto di rete)</p>	<p>Minima</p> <p>Trascurabile incremento dei costi dovuto all'aumento degli utenti, tale da non modificare lo scenario rispetto all'opzione "0".</p> <p>Incidenza sul numero di sim residenziali 0,03%</p> <p>Incidenza sui ricavi complessivi: 0,015%</p>

Ambito 2 - Inclusione di una nuova categoria di disabili

Le due opzioni che vengono analizzate riguardano la conferma dell'impostazione normativa vigente (**Opzione regolamentare "0"**) e l'inclusione di una nuova categoria di disabili tra gli utenti beneficiari (**Opzione regolamentare "1"**).

Opzione regolamentare "0" – Nessuna modifica dell'impianto regolamentare

Tipo di intervento

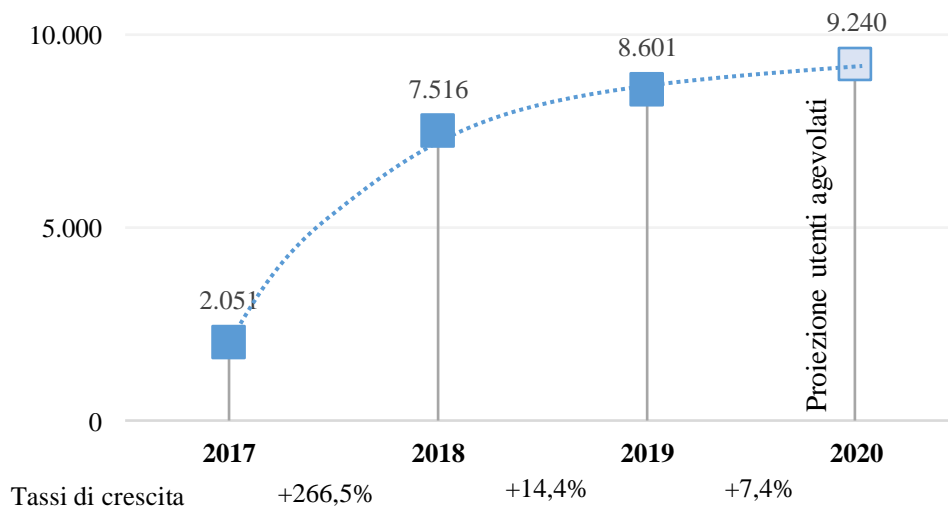
Mantenimento dell'attuale impianto regolamentare.

Stima utenti beneficiari

In relazione alla stima degli utenti disabili che accedono ai servizi di telefonia mobile, si può fare riferimento a quanto già descritto per l'**Ambito 1 - Aggiornamento delle tariffe agevolate dei servizi di rete mobile**; il numero di utenti agevolati stimato per il 2020 è quindi pari a 18.650 unità.

Con riferimento alle utenze da rete fissa, in analogia a quanto operato nel caso degli utenti di rete mobile (v. supra), si tiene conto dell'andamento degli utenti disabili così come risultante dai dati raccolti dall'Autorità. La **Figura 2** mostra che a settembre 2019 risultavano attive 8.601 agevolazioni; in particolare, la crescita maggiore, pari al 266,5%, si è registrata nel corso del primo anno, 2017 – 2018, quando è entrata in vigore della delibera n. 46/17/CONS. Nel secondo periodo, 2018-2019, si osserva una sostanziale frenata del tasso di crescita dei beneficiari (+14,4%).

Figura 2: Utenti delibera 46/17/CONS – Servizi di telefonia fissa - Vari anni.



Fonte: elaborazioni Agcom su dati operatori

In proiezione, ferma restando l'attuale disciplina, è plausibile supporre un ulteriore rallentamento del tasso di crescita, anche se il suo completo azzeramento, si può proiettare su di un orizzonte temporale più lungo.

Sulla base di queste considerazioni, si stima un valore pari a 9.240 utenze agevolate per il 2020.²³

Di conseguenza, il totale dei beneficiari risulta pari a 27.890 utenze (18.650 utenti per i servizi da rete mobile + 9.240 utenti per i servizi da rete fissa).

Stima del costo atteso

Per il calcolo del costo medio unitario mensile, per i servizi di rete mobile si può fare riferimento a quanto già indicato nella valutazione dell'**Ambito 1** di intervento.

Per i servizi di rete fissa, emerge un costo medio per utente più elevato rispetto a quello registrato per i servizi da rete mobile. Anche in questo caso, il valore del costo medio viene a dipendere dal numero di sottoscrizioni; tuttavia, rispetto a quanto osservato per i servizi da rete mobile, per i servizi di rete fissa il costo tende a crescere all'aumentare del numero di utenti. In particolare, fino a 500 utenti il costo unitario medio mensile risulta pari a 15,10€, per poi salire a 19,70€ per un livello di utenze tra 700 e 1.500 unità, per aumentare ulteriormente a 21,90€ per un numero di utenze superiori a 1500.

L'incidenza di tali oneri sui ricavi complessivi mensili è stimata pari allo 0,014%.²⁴

Il limitato tasso di adesione rispetto all'insieme di accessi residenziali alla rete fissa implica un impatto economico di ridotta portata; gli utenti disabili che usufruiscono di agevolazione per i servizi da rete fissa, infatti, rappresentano una quota pari allo 0,07% del totale delle linee fisse residenziali.²⁵

Benefici attesi

I benefici sociali attesi sono strettamente dipendenti dal numero di utenti beneficiari. Sotto tale opzione regolamentare, il tasso di inclusione per i servizi di comunicazione mobile, come descritto in precedenza, è pari all'11,3%. Quello relativo ai servizi di rete fissa, invece, è pari al 5,2%; si fa presente che, comunemente, le utenze di rete fissa fanno riferimento ad un nucleo familiare, mentre le utenze di rete mobile fanno capo ai singoli individui. Ciò suggerisce, nel momento del calcolo dell'indice di inclusione sociale, di considerare quale denominatore una misura del numero di famiglie con disabili a carico. Tuttavia, è difficile risalire con correttezza al numero di famiglie presso le quali risiedono individui con le disabilità rientranti nel regime della delibera n. 46/17/CONS e, quindi, seppure con la precauzione di una possibile sottostima del tasso di inclusione, si è preferito fare ricorso allo stesso denominatore utilizzato per determinare il tasso di inclusione sociale nel caso dei servizi di rete mobile.

Opzione regolamentare "1" – Intervento regolamentare strutturale

Tipo di intervento

L'opzione regolamentare "1" prevede l'inclusione nel perimetro degli aventi diritto (platea eleggibile) di una nuova categoria di individui affetti da disabilità: si fa riferimento ai cittadini che presentano gravi

²³ Come per la stima delle utenze agevolate per i servizi di rete mobile (cfr. nota 17), anche per i servizi di rete fissa la proiezione degli utenti disabili è stata fatta sulla base di una linea di tendenza logaritmica; sono altrettanti validi i *caveat* in relazione alla scarsa numerosità della serie storica dei dati "reali" osservati e utilizzabili per effettuare le successive proiezioni e al valore anomalo rappresentato dall'anno di introduzione dell'agevolazione, il 2017.

²⁴ Per il complesso dei ricavi da servizi da rete fissa, è stato utilizzato il dato raccolto ai fini della redazione della [Relazione Annuale 2019](#), Figura 3.1.2 - Telecomunicazioni fisse e mobili: ricavi complessivi (miliardi di €).

²⁵ Secondo i dati dell'Osservatorio sulle comunicazioni n.4/2019, gli accessi da rete fissa residenziali ammontano a 14,105 milioni di unità (settembre 2019); le utenze relative ai disabili, come mostrato in figura 1, ammontano a 8.601, pari allo 0,06% delle linee fisse complessive.

limitazioni della capacità di deambulazione o affetti da pluriamputazioni e che ai sensi dell'articolo 30, comma 7, della legge n. 388/2000, sono destinatari di benefici fiscali come riportato nei rispettivi verbali di *handicap* rilasciati dall'INPS a partire dal 2012 nella sezione relativa all'esame obiettivo.²⁶

Secondo i dati forniti dall'INPS il numero totale di questa categoria di disabili è di 448.869 soggetti. Un simile ampliamento strutturale potrebbe, potenzialmente, porre dei problemi in relazione alla proporzionalità dell'intervento dal momento che l'impatto della misura rischierebbe di incidere in misura notevole sui fornitori di servizi di comunicazione elettronica. Ai fini di preservare la proporzionalità dell'intervento l'aggiornamento prevede la possibilità di aderire ad una sola agevolazione, o quella riguardante i servizi di telefonia mobile, o quella relativa ai servizi di telefonia fissa.

Stima utenti beneficiari

Relativamente agli utenti sordi e ciechi (totali e parziali), è possibile utilizzare quanto già stimato sotto l'opzione "0", mentre per la nuova categoria si è proceduto considerando la platea di disabili accertata dall'INPS pari a 448.869 unità e riferita al totale di invalidi con verbali di *handicap* art. 30 comma 7 della legge 388/2000.

Su questa platea di utenti potenziali sono stati calcolati i presumibili tassi di adesione. La metodologia utilizzata ha traslato i *pattern* di diffusione sperimentati per i sordi e i ciechi (totali e parziali) tenendo conto del fatto che *i*) l'agevolazione non è cumulabile, *ii*) le specifiche esigenze degli utenti con problemi di deambulazione, ragionevolmente, presentano probabilità di adesione più elevate per i servizi di rete fissa, e *iii*) la presenza di un effetto reddito tale per cui, al suo crescere, vi è una maggiore possibilità di accedere (cosiddetta *affordability*) alle offerte commerciali anche al di fuori del sistema di agevolazioni.

Va considerato, inoltre, che al crescere della platea di potenziali utenti, cresce naturalmente anche la probabilità di imbattersi in individui che non accedono alle agevolazioni per questioni di natura "psicologica" e "economica" ampiamente dibattuti nella letteratura economica sui benefici connessi alle politiche sociali.²⁷ L'effetto combinato di questi fattori con il reddito fa calare notevolmente il valore economico che il singolo individuo attribuisce al beneficio sottostante l'agevolazione, a maggior ragione nel caso in cui tale beneficio si concretizza in un vantaggio monetario di ridotte entità.²⁸

Come sottolineato poc'anzi, l'utilizzo di stime più sofisticate si rende necessario, rispetto al caso di una platea di soli sordi e ciechi, per il considerevole aumento della potenziale platea eleggibile (2,5 volte quella relativa ai soli sordi e ciechi) che rende, potenzialmente, gli aspetti legati alla proporzionalità dell'intervento quanto mai rilevanti.

²⁶ Si tratta di coloro che ai sensi dell'articolo 30, comma 7, della legge n. 388/2000, sono destinatari di benefici fiscali, come riportato nei rispettivi verbali di *handicap*, rilasciati dall'INPS a partire dal 2012, nella sezione relativa all'esame obiettivo che fa parte dell'iter diagnostico per l'individuazione della disabilità.

²⁷ In estrema sintesi, tra i fattori che possono spiegare la mancata adesione ad un'agevolazione da parte di un soggetto che rientra tra la popolazione eleggibile, si possono individuare in primo luogo la carenza di informazioni, che spesso porta ad una mancanza di consapevolezza o a un'errata percezione del beneficio sottostante l'agevolazione, dell'effettivo diritto o delle procedure per accedere. Non meno rilevanti sono anche i costi di ricerca, legati in particolare alla disponibilità di tempo necessario per assolvere alle incombenze necessarie per accedere all'agevolazione, e la presenza di barriere sociali, sia relative a fenomeni di stigmatizzazione sociale, sia per orgoglio o mancanza di fiducia nelle istituzioni. Per una sintesi sull'argomento, tra gli altri, si veda; Eurofound (2015), *Access to social benefits: Reducing non-take-up*, *Publications Office of the European Union*, Luxembourg.

²⁸ Hernandez, M., Pudney, S., and Hancock, R., 2007, *The welfare cost of means-testing: pensioner participation in Income Support*, *Journal of Applied Econometrics*, 22.

Si è dunque proceduto, in primo luogo, a delimitare la platea degli elegibili in base al reddito per tener conto dell'effetto reddito. In tal senso, utilizzando le informazioni relative alla distribuzione ISEE delle famiglie con disabili,²⁹ si è proceduto avendo come riferimento la soglia prevista per l'accesso al reddito di cittadinanza (soglia ISEE di 9.360 €).³⁰ Il bacino di potenziali utenti è stato di conseguenza ridotto del 39,4%. Successivamente, su questo nuovo bacino di potenziali elegibili è stata quantificata la percentuale di utenti agevolati di rete fissa, sulla base della media dei tassi di inclusione registrati per le agevolazioni per i ciechi e per i sordi nei primi tre anni dall'introduzione della delibera 46/17/CONS, per un ammontare di utenze pari a 9.800. Infine, si è passati alla quantificazione delle utenze di rete mobile utilizzando lo stesso approccio visto per gli utenti di rete fissa, ma su di un bacino di potenziali utenti ulteriormente diminuito per il numero di utenze fisse agevolate (duplicazione); gli utenti agevolati così calcolati sono pari a 23.300 unità.

In sintesi, gli utenti beneficiari previsti sotto l'opzione regolamentare "1" sono pari a:

- 41.950 utenti agevolati per la rete mobile (18.650 attuale regime di soli sordi e ciechi + 23.300 a seguito dell'allargamento della platea elegibile);
- 19.040 utenti agevolati per la rete fissa (9.240 attuale regime di soli sordi e ciechi + 9.800 a seguito dell'allargamento della platea di elegibile).

In totale si stimano 60.990 utenze una volta che la nuova agevolazione andrà a regime.

La potenziale "platea elegibile", sulla quale poter calcolare i tassi di penetrazione (inclusione sociale) è data dalla somma degli invalidi civili sordomuti e ciechi con questo nuovo gruppo di utenti, per una totale di 615.474 individui.

Stima del costo atteso

L'impatto sui costi derivante da un allargamento della platea elegibile è strettamente dipendente dal numero di utenti che aderiscono all'agevolazione, dalla tipologia di servizio a cui aderiscono e, per ciascun operatore, dal numero assoluto di adesioni.

Va specificato che i costi risultano avere un andamento leggermente differente a seconda che si tratti di servizi di rete mobile o di servizi di rete fissa; come mostrato in precedenza, infatti, il costo medio associabile a ciascun utente disabile per i servizi di rete mobile tende a essere in media più basso rispetto a quello da rete fissa.

Ne consegue, per quanto descritto circa l'andamento dei costi medi per utente (cfr. *supra*) che la distribuzione tra gli operatori dei nuovi utenti beneficiari determinerà, per le agevolazioni relative ai

²⁹ In termini assoluti il numero di dichiarazioni ISEE di nuclei familiari con disabili è superiore all'insieme di soggetti ricadenti sotto la disciplina dell'articolo 30, comma 7, della legge n. 388/2000. Per tale motivo si è preferito utilizzare la distribuzione percentuale potendo così replicare tale distribuzione sui soli disabili interessati dall'aggiornamento, ovvero 448.869.

Dati sulla distribuzione delle dichiarazioni ISEE:

<https://www.lavoro.gov.it/documenti-e-norme/studi-e-statistiche/Documents/II%20nuovo%20ISEE.%20Rapporto%20di%20monitoraggio%202016/Appendice-territoriale-Rapporto-ISEE-2016.pdf>

Il calcolo dell'ISEE prende in considerazione i cosiddetti "carichi familiari" vale a dire la presenza nelle famiglie sia di minorenni, sia la presenza di disabili; la riforma intervenuta nel 2015, ha introdotto ulteriori benefici per i nuclei familiari con persone disabili, prevedendo l'azzeramento e la sostanziale riduzione dell'ISEE per una consistente quota delle famiglie con disabili.

³⁰ <https://www.redditicittadinanza.gov.it/>

servizi di rete mobile, una riduzione del costo per alcuni fornitori ed un incremento per altri, mentre per i servizi di rete fissa vi sarà un tendenziale incremento, seppure marginale, del costo. Tuttavia, il numero di adesioni risulta essere ancora marginale rispetto all'insieme di linee mobili residenziali e degli accessi residenziali alla rete fissa, il che implica un impatto economico, seppure in aumento, ancora di ridotta portata.

Più nello specifico, per i servizi di rete mobile, il complesso degli utenti agevolati stimato, sul totale delle sim residenziali, rappresenta lo 0,07% rispetto allo 0,03% sotto l'opzione "0"; in termini di incidenza dei costi sui ricavi, il maggior numero di utenti agevolati fa crescere il loro peso dallo 0,015% (opzione "0") allo 0,032%. Per quanto riguarda i servizi residenziali di rete fissa, la quota dei beneficiari sul totale degli accessi passerebbe dallo 0,07%, sotto l'opzione "0", allo 0,13% sotto l'opzione "1" il che implica una incidenza dei costi sui ricavi dello 0,026% rispetto allo 0,014% sotto l'opzione "0".

Benefici attesi

Il principale e più rilevante beneficio sociale atteso è rinvenibile nell'aver considerato tra gli utenti agevolati una nuova categoria di individui vulnerabili. Ciò determina un aumento secco di benessere sociale come conseguenza del fatto che tale categoria precedentemente non poteva accedere all'agevolazione. Tale opzione regolamentare si pone l'obiettivo di recepire in maniera concreta i dettami (cfr. *supra*) volti a garantire la massima inclusione sociale sostenibile (dal mercato) di categorie vulnerabili, soprattutto alla luce dello sviluppo e della diffusione tra la popolazione dell'uso di strumenti digitali. I servizi di comunicazione, infatti, costituiscono la base essenziale per un più efficiente uso di tali strumenti (sia sottoforma di *device*, sia di *software*) e rendere il loro accesso alle categorie vulnerabili più agevole permette di migliorare sensibilmente l'inclusione sociale, mitigando, di fatto, il divario attualmente esistente (cfr. *supra*) nell'accesso e nell'uso di strumenti digitali tra gruppi vulnerabili e non.

Tavola 2: Sintesi delle opzioni

Ambito 2 – Inclusione di una nuova categoria di disabili

	Impatto sui disabili	Impatto sulla competizione	Incidenza sui costi
Opzione 0	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Non ci sono indizi per una modifica della base utenti</p> <p>Stima utenti agevolati: 27.890 (18.650 utenti di servizi da rete mobile + 9.240 utenti di servizi da rete fissa)</p>	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Rete mobile: Incidenza sul numero di sim residenziali 0,03%</p> <p>Rete fissa: Incidenza sul numero di linee fisse residenziali 0,07%</p>	<p>Nulla (rispetto all'attuale regime)</p> <p>Rete mobile: Incidenza sui ricavi complessivi: 0,015%</p> <p>Rete fissa: Incidenza sui ricavi complessivi: 0,014%</p>
Opzione 1	<p>Molto alto</p> <p>Inclusione di una nuova categoria di disabili (aumento secco del benessere sociale)</p> <p>Incremento della platea elegibile di 448.869 soggetti da 166.065 a 615.474 potenziali utenti beneficiari (+270%)</p> <p>Stima utenti agevolati: 60.990 (41.950 utenti di servizi da rete mobile +19.040 utenti di servizi da rete fissa)</p> <p>* monitoraggio necessario</p>	<p>Positivo</p> <p>La nuova categoria di utenti agevolati può rivolgersi indistintamente a una molteplicità di operatori di mercato, il che può condurre a una maggiore competizione</p> <p>Rete mobile: Incidenza sul numero di sim residenziali 0,06%</p> <p>Rete fissa: Incidenza sul numero di linee fisse residenziali 0,13%</p> <p>Incentivo per gli operatori ad offrire nuovi servizi</p> <p>Effetti di <i>spillover</i> positivi in altri ambiti: sviluppo di applicativi e apparecchiature specifiche</p>	<p>Medio - basso</p> <p>Possibile incremento dei costi di implementazione e operativi</p> <p>Rete mobile: Incidenza sui ricavi complessivi: 0,032%</p> <p>Rete fissa: Incidenza sui ricavi complessivi: 0,026%</p> <p>* monitoraggio necessario</p>

Ambito 3 – Inclusione di specifici servizi di *text* – *video relay*

L'aggiornamento previsto in questo ambito riguarda l'inclusione di specifici servizi di *text* e/o *video relay* tra i servizi da rendere disponibili nelle offerte agevolate per utenti disabili. Gli strumenti di *text* e/o *video relay* sono in grado di fornire un elevato supporto a questa tipologia di utenti, rappresentando di fatto uno dei principali mezzi attraverso cui garantire loro una maggiore equivalenza nell'accesso (v. *supra*). Non a caso in numerosi contesti internazionali la regolamentazione già prevede, in capo agli operatori di servizi di comunicazione elettronica, l'obbligo di fornire specifici servizi appartenenti a tale tipologia merceologica.

Tra questi, un ruolo rilevante è assunto dal *communication assistant* (assistente, interprete della lingua dei segni, o semplicemente un altoparlante) che funge da intermediario nella chiamata telefonica effettuata da un utente disabile e che rende di fatto l'esperienza nell'uso del servizio equivalente a quella degli utenti che non presentano disabilità.

Gli operatori stessi possono fornire un notevole contributo al raggiungimento di tali obiettivi sociali attraverso il monitoraggio dei fabbisogni di queste categorie di utenti, fornendo utili indicazioni per valutare l'efficacia dei diversi regimi regolamentari, in considerazione anche del rapido e mutevole contesto socioeconomico e tecnologico.

L'aggiornamento in esame appare idoneo a diminuire quell'insieme di barriere che limitano i benefici derivanti dall'accesso ai servizi di comunicazione elettronica e si integra perfettamente con l'obiettivo di Agcom di garantire l'equivalenza nell'accesso ai servizi di comunicazione elettronica, nella scelta dei fornitori e dei servizi per gli utenti disabili, come, tra l'altro, indicato anche tra le priorità di politica sociale a livello comunitario.

Tuttavia, si fa presente che le informazioni attualmente in possesso dell'Autorità rendono necessario un approfondimento di natura tecnico-operativa al fine di poter effettuare l'analisi dei costi e dei benefici sottostanti le diverse modulazioni tecnico-economiche dell'intervento.

Tavola 3: Sintesi delle opzioni

Ambito 3 – Introduzione di servizi di *text*/*video relay*

Impatto sui disabili	Impatto sulla competizione
Molto alto	Positivo
L'introduzione di un simile aggiornamento produce un notevole impatto nella capacità di rendere equivalente l'esperienza di consumo degli utenti con disabilità	Incremento dei costi per l'implementazione del servizio
Probabile aumento della base utenti a seguito dell'aumento della varietà nell'offerta	Aumento della competizione fra gli operatori
Possibilità per i disabili di scegliere tra operatori e offerte diversificate	Effetti di spillover nei segmenti industriali che producono servizi (applicativi e device) per utenti disabili
Importanza dei sistemi di comunicazione tra fornitore e utente (maggiore accessibilità alle informazioni, ad esempio su fatturazione, sulle caratteristiche delle offerte, ecc.) il cui miglioramento consente ai disabili di ottimizzare le scelte (come ad esempio il cambio operatore, o il cambio dell'offerta) migliorando il livello di equivalenza nella fruizione dei servizi di comunicazione	Miglioramento del flusso informativo fornitore - cliente con possibili effetti positivi in termini di riduzione del numero di reclami e richieste da parte degli utenti

Fase 4: decisione finale

Da quanto illustrato, appare evidente come i benefici sottostanti l'aggiornamento, nel suo complesso, della delibera n. 46/17/CONS, superino i costi potenziali. Si ritiene che le misure proposte siano giustificate, data la necessità di garantire una maggiore equivalenza nell'accesso degli utenti disabili ai servizi di comunicazione, e proporzionate, stante la rigorosa valutazione dei costi e dei benefici posti in capo agli operatori.

Ne consegue, anche alla luce della recente evoluzione tecnologica e di mercato, che l'opzione regolamentare di *status quo* (nessun aggiornamento) non sia più in grado di assolvere a pieno all'obiettivo dell'intervento regolatorio sottostante la delibera n. 46/17/CONS.

In relazione agli specifici ambiti di intervento, per l'**Ambito 1**, sotto l'opzione regolamentare "1" emergono rilevanti vantaggi di natura concorrenziale anche connessi all'eliminazione di una serie di vincoli asimmetrici in capo agli operatori minori. Sempre in riferimento alle tariffe dei servizi di rete mobile, si suggerisce di considerare l'eventuale opzione, da declinare nella decisione finale, di esonerare gli operatori di dimensioni minori dall'obbligo di fornire le agevolazioni. Tale argomentazione trova un valido sostegno nel principio della proporzionalità, che va comunque considerato quando si implementano forme di agevolazioni, ed è infatti un meccanismo già in uso in altri contesti regolamentari. In relazione all'**Ambito 2**, la considerazione dei rilevanti benefici attesi sotto l'opzione "1" identifica l'elemento in grado di rendere preferibile tale scelta regolamentare rispetto a quella di mantenere l'attuale approccio. I benefici sociali appaiono chiari e sono da rinvenirsi nell'allargamento della platea di potenziali utenti agevolati che riguarda individui vulnerabili che precedentemente non avevano accesso a nessuna agevolazione. L'incertezza sul numero esatto di utenti agevolati impone un'attenta attività di monitoraggio al fine di raccogliere le informazioni necessarie per verificare se il percorso intrapreso risponderà in toto ai principi prefissati con l'intervento stesso.

Per l'analisi di impatto relativo all'**Ambito 3**, che fa riferimento all'inclusione nelle offerte commerciali di specifici servizi (di *text / video relay*) a supporto delle categorie agevolate, la mancanza di informazioni non consente, allo stato attuale, di definire un'analisi costi benefici accurata. Si rileva, in via preliminare, l'importanza di affrontare in modo fattivo tale argomento, attraverso un approfondimento dell'analisi, dal momento che tali strumenti consentono un netto miglioramento dell'equivalenza nell'accesso.

Riguardo a possibili effetti sulle dinamiche concorrenziali, non appaiono emergere significativi effetti di spiazzamento imputabili all'ipotetica circostanza di un travaso di consumatori dal mercato alle tariffe agevolate. Come ampiamente ricordato, infatti, il numero di utenti agevolati, ma anche la "platea elegibile", rappresentano una minima parte del complesso di utenti di rete fissa e mobile. Per la natura stessa dell'azione regolamentare, volta appunto all'inclusione sociale, l'intervento è calibrato in modo da scongiurare tali effetti e rispondere così ai criteri di equità oltre che di proporzionalità. Al contrario, appaiono sussistere alcuni effetti positivi legati a un auspicabile incremento della competizione fra gli operatori e all'operare di esternalità sia di tipo economico (es. effetti diretti di rete), sia di tipo sociale (es. effetti sull'efficienza del sistema di monitoraggio e prevenzione sanitaria).

Come ricordato, alla luce della rilevante differenza esistente tra utenti potenziali ed effettivi beneficiari dell'agevolazione, la rimodulazione dall'aggiornamento andrà sottoposta ad una continua attività di monitoraggio da parte dell'Autorità, anche allo scopo di verificare se e come gli operatori attuino, nel concreto, le misure previste tra cui assumono rilievo quelle non prettamente legate allo sconto monetario.

Si tratta, più nello specifico, di una serie di attività volte a garantire che gli utenti vulnerabili, come i disabili, siano trattati in modo equo e appropriato (ad esempio tramite specifiche competenze in seno ad alcuni dipendenti, forme di fatturazione specifiche, individuazione di specifici canali di comunicazione con il cliente). Ciò consentirebbe di creare un sistema integrato di monitoraggio volto a valutare costantemente, alla luce dei rapidi cambiamenti proposti dalla tecnologia e dal mercato, l'efficacia dell'intervento regolatorio.

Infine, osservando l'aggiornamento nel suo complesso, va presa in considerazione, in particolare per gli operatori non soggetti all'obbligo di definire agevolazioni, la possibilità di introdurre forme di regolamentazione basate sulla predisposizione di una "carta dei servizi / impegni" lasciando, così, agli operatori la libertà di formulare specifiche offerte commerciali per gli utenti disabili.

ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAZIONE

ART. 27

(Applicazione del Regolamento (UE) 2019/1150 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 agosto 2019 che promuove equità e trasparenza per gli utenti commerciali di servizi di intermediazione online)

Amministrazione competente: Autorità per le garanzie nelle comunicazioni

Referente dell'amministrazione competente: Marco Delmastro, Direttore del Servizio Economico-Statistico

SINTESI DELL'AIR E PRINCIPALI CONCLUSIONI

La presente relazione di analisi di impatto della regolamentazione è effettuata con riferimento alla proposta normativa che affida all'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni (di seguito Autorità) l'attività di monitoraggio e vigilanza del rispetto delle disposizioni del Regolamento (UE) 2019/1150, anche attraverso l'estensione dell'obbligo di iscrizione al ROC agli altri fornitori di servizi di intermediazione online.

Al riguardo, si osserva che tutti i fornitori di servizi di intermediazione pubblicitaria online (circa 150 soggetti) attivi sul territorio nazionale - inclusi i motori di ricerca, i social network e le altre piattaforme di condivisione - siano essi stabiliti in Italia o all'estero, sono soggetti obbligati all'iscrizione al ROC. La misura proposta, dettata dalla necessità di assicurare un'adeguata ed efficace applicazione del Regolamento, estenderebbe, pertanto, la platea dei soggetti obbligati esclusivamente agli altri intermediari online, quali, a titolo di esempio, gli app store e l'e-commerce.

Nel corso dell'analisi è stata effettuata una valutazione fra l'Opzione 0 che consiste nel mantenere gli attuali obblighi di iscrizione al ROC e l'Opzione 1 con la quale si prevede l'estensione dell'obbligo di iscrizione al ROC alle altre piattaforme di intermediazione online.

Dal confronto emerge che a fronte dei benefici derivanti dall'Opzione 1 - incremento del livello di trasparenza, equità e fiducia delle imprese che utilizzano i servizi di intermediazione, con riflessi positivi anche sul benessere dei consumatori; possibilità di assicurare parità di condizioni fra gli operatori (*level playing field*); effetti pro-competitivi; vantaggi per le micro, piccole e medie imprese che riscontrano una crescente dipendenza da tali servizi - i costi sotto il profilo tecnico, amministrativo e economico sono di entità marginale.

In conclusione, alla luce dei benefici sopra descritti e dell'esiguità dei costi derivanti dalla disposizione, nonché tenuto conto della preesistenza dello strumento regolamentare che rende la misura di immediata e garantita efficacia si ritiene da preferire l'Opzione 1. Si fa presente, infine, che l'Autorità assicurerà un sistema di monitoraggio annuale della misura nell'ambito della VIR sulla complessiva regolamentazione dei settori delle comunicazioni che viene regolarmente effettuata e diffusa tra tutti gli stakeholder.

SEZIONE 1. CONTESTO E PROBLEMI DA AFFRONTARE

Il Regolamento (UE) 2019/1150 che promuove equità e trasparenza per gli utenti commerciali di servizi di intermediazione online (di seguito il "Regolamento") introduce a favore degli "utenti commerciali" specifiche misure per garantire equità (artt. 3-8), trasparenza (artt. 9-10) e mezzi per la risoluzione delle controversie (artt. 11-14) nella fruizione dei servizi di intermediazione online e dei motori di ricerca online. Tali soggetti, infatti, sono i gatekeepers del mercato unico digitale in quanto offrono alle imprese strumenti per raggiungere nuovi mercati e opportunità commerciali.

La presente proposta normativa è dettata dalla necessità di garantire l'adeguata ed efficace applicazione del Regolamento entro il termine, ivi prescritto, del 12 luglio 2020. L'articolo 15 del Regolamento prevede, infatti, espressamente che ogni Stato Membro adotti norme che stabiliscono le misure applicabili – efficaci, proporzionate e dissuasive - alle violazioni del Regolamento e ne garantiscano l'attuazione.

In particolare, al comma 1 viene proposto di affidare all'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni (di seguito Autorità) il compito di garantire un'adeguata ed efficace applicazione del Regolamento, anche mediante, l'adozione di linee guida e la promozione di codici di condotta e la raccolta delle informazioni pertinenti.

Al fine di prevedere misure di *enforcement* efficaci, proporzionali e dissuasive si propone di allineare i limiti edittali delle sanzioni per l'inottemperanza agli ordini e diffide dell'Autorità adottate ai sensi dell'art. 1, comma 31, della legge n. 249/97 a quelli previsti dalla predetta disposizione per la violazione dei provvedimenti dell'Autorità adottati in ordine alla violazione delle norme sulle posizioni dominanti.

Da ultimo, allo scopo di agevolare l'attività di monitoraggio e vigilanza sull'applicazione del Regolamento viene proposto di estendere l'obbligo di iscrizione al Registro degli operatori di comunicazione (ROC) di cui all'articolo 1, comma 6, lettera a), numero 5), della legge 249/97 anche ai soggetti (pur se non stabiliti in Italia ma che offrono servizi sul territorio nazionale) destinatari degli obblighi sanciti dal Regolamento: i fornitori di servizi di intermediazione online e i motori di ricerca online.

A tale ultimo riguardo, si osserva che tutti i soggetti, italiani ed esteri, che svolgono attività di intermediazione pubblicitaria online in Italia sono già attualmente obbligati all'iscrizione al ROC.

SEZIONE 2. OBIETTIVI DELL'INTERVENTO E RELATIVI INDICATORI

2.1 Obiettivi generali e specifici

L'intervento normativo proposto ha lo scopo di garantire un'adeguata ed efficace applicazione del Regolamento, affidando all'Autorità l'attività di monitoraggio e vigilanza del rispetto delle disposizioni dello stesso anche attraverso l'estensione dell'obbligo di iscrizione al ROC agli altri fornitori di servizi di intermediazione online. Al riguardo, si sottolinea che, come sopra richiamato, tutti i fornitori di servizi di intermediazione pubblicitaria online che svolgono attività sul territorio nazionale (inclusi i motori di ricerca, i social network e le altre piattaforme di condivisione), siano essi stabiliti in Italia o all'estero, sono soggetti obbligati all'iscrizione al ROC.

2.2 Indicatori e valori di riferimento

Attualmente, già risultano soggetti obbligati al ROC circa 150 intermediari di pubblicità online (inclusi i motori di ricerca, i social network e le altre piattaforme di condivisione online). Per la gran parte si tratta di piattaforme tecnologiche (Ad network, Ad server, DSP, SSP, Ad Exchange), che in circa il 30% dei casi operano in Italia pur essendo stabilite all'estero.

La disposizione in parola estenderebbe, pertanto, la platea dei soggetti obbligati esclusivamente agli altri intermediari online, quali, a titolo di esempio, gli app store e l'e-commerce.

SEZIONE 3. OPZIONI DI INTERVENTO E VALUTAZIONE PRELIMINARE

Di seguito, si effettua una valutazione delle seguenti opzioni:

- **Opzione 0:** mantenimento degli attuali obblighi di iscrizione al ROC.
- **Opzione 1:** estensione dell'obbligo di iscrizione al ROC alle altre piattaforme di intermediazione online.

SEZIONE 4. COMPARAZIONE DELLE OPZIONI E MOTIVAZIONE DELL'OPZIONE PREFERITA

4.1 Impatti economici, sociali ed ambientali per categoria di destinatari

Opzione 0 – Mantenimento degli attuali obblighi di iscrizione al ROC

La prima opzione considerata è quella di mantenere gli attuali obblighi di iscrizione al ROC che, come detto, riguardano solo gli intermediari di pubblicità online e, quindi, una platea più limitata rispetto ai destinatari delle misure del Regolamento. Tale ipotesi comporta, innanzitutto, un minor grado di equità e trasparenza nei mercati dell'economia digitale, nonché un minore livello di fiducia nei rapporti fra le imprese che utilizzano i servizi di intermediazione online, a danno in particolare delle piccole e medie imprese (PMI) che risultano sempre più dipendenti da tali servizi. Infine, l'assenza di un adeguamento della disciplina di iscrizione al Registro comporterà una disparità di trattamento fra gli operatori destinatari delle misure del Regolamento e, in particolare, fra le piattaforme di intermediazione pubblicitaria online e gli altri fornitori di servizi di intermediazione online, comportando una sostanziale mancata applicazione delle norme del Regolamento.

Opzione 1 – Estensione dell'obbligo di iscrizione al ROC agli altri fornitori di servizi di intermediazione online

L'opzione 1 consiste nell'estensione dell'obbligo di iscrizione al ROC ai fornitori di servizi di intermediazione online diversi dalle piattaforme di intermediazione pubblicitaria che risultano, pertanto, i destinatari della misura.

Tale misura comporta, innanzitutto, un incremento del livello di trasparenza, equità e fiducia delle imprese che utilizzano i servizi di intermediazione offerti dall'economia digitale. Effetti positivi interesseranno, altresì, il livello di benessere dei consumatori finali raggiunti dalle imprese, in modo sempre più imprescindibile, attraverso i servizi di intermediazione online. Tale misura, nel favorire l'attività di vigilanza e monitoraggio da parte dell'Autorità dei soggetti destinatari degli obblighi derivanti dal Regolamento risulta, infine, idonea ad assicurare un contesto nel quale siano garantite parità di condizioni fra gli operatori (*level playing field*); facilitando, pertanto, le attività economiche a livello transfrontaliero all'interno dell'Unione e, quindi, il corretto funzionamento del mercato interno.

Per quanto riguarda gli specifici costi di adeguamento per gli operatori tenuti all'iscrizione al ROC – che consiste, nella sostanza, nell'invio, su base annuale, di informazioni relative alla società mediante un semplice modello telematico – si ravvisa che gli stessi sono di entità marginale sotto il profilo tecnico, amministrativo e economico. A conferma di tale considerazione, si richiama la sentenza del Tar del Lazio del 14/02/2018 n. 1739, nella quale il giudice amministrativo ha ritenuto come l'obbligo, posto dall'Autorità in capo agli intermediari di pubblicità online, di comunicare informazioni alla Informativa economica di sistema - che presuppone peraltro un maggior dettaglio dei dati trasmessi - non comporti significativi aggravii neppure nell'ipotesi di soggetti esteri.

Si fa presente, infine, che la proposta normativa non incide sulle risorse pubbliche, essendo il ROC già istituito presso l'Autorità e applicato, a partire dal 2013, ad una consistente porzione degli operatori assoggettati al Regolamento e si configura quindi come strumento già pronto ad assicurare la registrazione di eventuali ulteriori destinatari del Regolamento (la cui platea potenziale non è peraltro delimitabile a priori, in ragione del modello di business in questione e dell'applicabilità delle disposizioni del Regolamento anche ai soggetti non stabiliti in Italia ma che offrono servizi sul territorio nazionale).

4.2 Impatti specifici

Si ritiene che la misura proposta comporterà effetti positivi sulle micro, piccole e medie imprese che riscontrano una crescente dipendenza dalle piattaforme di intermediazione online i cui servizi risultano cruciali per raggiungere i consumatori finali. Inoltre, l'opzione proposta consentirà di facilitare le attività di vigilanza e monitoraggio dell'Autorità, funzionali all'applicazione del Regolamento e, in tale senso, produrrà effetti pro-competitivi assicurando un *level playing field* tra

tutti i soggetti dell'ecosistema digitale. Come sopra indicato, l'iscrizione al ROC è a titolo gratuito e comporta oneri amministrativi marginali a carico dei soggetti obbligati.

4.3 Motivazione dell'opzione preferita

Alla luce dei benefici sopra descritti e dell'esiguità dei costi derivanti dalla disposizione si ritiene, pertanto, da preferire l'Opzione 1.

SEZIONE 5. MODALITA' DI ATTUAZIONE E MONITORAGGIO

5.1 Attuazione

L'Autorità, organismo indipendente per la regolamentazione e vigilanza dei mercati delle comunicazioni, è il soggetto responsabile dell'attuazione della norma proposta. Si tratta, infatti, di una mera estensione agli altri fornitori di servizi di intermediazione online di un obbligo già in essere per le piattaforme di intermediazione pubblicitaria. Considerata la preesistenza dello strumento regolamentare (il ROC), l'efficacia della misura appare immediata e garantita.

5.2 Monitoraggio

L'Autorità assicurerà un sistema di monitoraggio annuale nell'ambito della VIR che viene regolarmente effettuata sulla complessiva regolamentazione dei settori delle comunicazioni. La VIR, che assume carattere qualitativo e quantitativo, è pubblicata e diffusa tra tutti gli stakeholder.

PERCORSO DI VALUTAZIONE

La presente analisi si basa sulle risultanze emerse dalla complessiva attività svolta dall'Autorità nel corso degli ultimi anni in materia di piattaforme di intermediazione online (con l'effettuazione di specifiche e dettagliate indagini conoscitive, rapporti, osservatori e consultazioni di tutti gli stakeholder) e sugli strumenti analitici ed informativi all'uopo adottati.

2020

5.

I risultati conseguiti e i programmi di lavoro



Introduzione

Questo capitolo della Relazione annuale presenta i risultati della quinta verifica dell'impatto della regolamentazione (VIR) che l'Autorità conduce annualmente, in linea con la disciplina legislativa di questo istituto e al fine di assicurare un miglioramento progressivo della qualità della regolazione.

La VIR è un esercizio di valutazione che chiude il ciclo regolatorio interessato, in tutte le sue varie fasi, dall'applicazione sistematica di altri istituti di *better regulation*, secondo un piano di lavoro adottato nel 2015, che riflette gli orientamenti della Commissione europea¹¹⁶. Nell'ottica della *better regulation*, gli obiettivi di fondo delle attività di valutazione sono: (i) applicazione sistematica del principio c.d. "evaluate first" attraverso la verifica *ex post* dell'impatto della regolamentazione (VIR); (ii) assoggettamento delle proposte di avvio di nuovi interventi regolamentari ad analisi di impatto *ex ante* (AIR); (iii) riduzione degli oneri amministrativi; (iv) partecipazione attiva degli interessati ai processi di valutazione e monitoraggio.

In tale contesto, le pagine che se-

guono presentano i risultati di una valutazione complessiva dell'impatto delle misure attuate dall'Autorità nei diversi settori di competenza, al fine di evidenziare risultati, criticità e possibili correttivi anche attraverso eventuali revisioni delle regole vigenti o nuovi interventi regolamentari. Pertanto, la VIR rappresenta al contempo un esercizio di chiusura e avvio dell'attività del regolatore nei diversi ambiti di competenza oggetto di valutazione. Nel lessico delle politiche europee di *better regulation*, questo tipo di verifica *ex post*, complessiva e unitaria, è definita "fitness check" in quanto finalizzata a identificare, in particolare, "gli oneri, le incongruenze e le misure inefficaci" rinvenibili in un dato ciclo regolatorio, anche al fine di individuare le misure correttive effettivamente necessarie nei processi di revisione e riforma normativa.

Nell'ultimo anno, l'applicazione della VIR ha potuto avvalersi del costante aggiornamento e perfezionamento delle basi di dati disponibili e dei processi comunicativi interni alle strutture interessate, nonché di un ampliamento delle fonti di informazione statistica a disposizione dell'Autorità. Al ri-

guardo, va segnalato che nel dicembre 2019 l'Autorità ha aderito al Sistema Statistico Nazionale (Sistan), alimentato attraverso il coordinamento fra soggetti pubblici e privati che partecipano al sistema italiano di informazione statistica ufficiale. Ciò consentirà nel prossimo futuro di ampliare le basi di dati e gli indicatori utilizzati per la VIR e, ove opportuno, per l'AIR, potendo disporre di informazioni e metodologie condivise anche con Sistema statistico europeo (Sse). La finalità generale del Sistan è, infatti, quella di contribuire a migliorare la capacità di risposta dell'offerta di informazioni statistiche ufficiali alle esigenze informative di istituzioni, cittadini e imprese. L'adesione al Sistan contribuisce, peraltro, al conseguimento di specifici obiettivi di miglioramento della qualità dei dati utilizzati per il monitoraggio e il popolamento degli indicatori per la VIR. Il sistema prevede il rispetto di una serie di principi e standard di qualità nella produzione e nel trattamento dei dati statistici, che trovano applicazione nelle statistiche ufficiali in Italia e in Europa. Oltre alla VIR, che rappresenta un percorso valutativo propedeutico all'individuazione dei principali

¹¹⁶ *Better regulation for better results – An EU agenda* [COM(2015) 215 of 19 May 2015].

pleSSI normativi e ambiti di regolamentazione da riformare, l'Autorità ha proseguito nell'attuazione dell'AIR secondo i principi e le metodologiche interne previste dal regolamento adottato con la delibera n. 125/16/CONS recante "Disposizioni in materia di Analisi di Impatto della Regolamentazione (AIR)".

L'esperienza maturata negli ultimi anni ha evidenziato che, nel contesto istituzionale in cui opera l'Autorità, l'attività regolamentare è connotata da un ampio ricorso all'analisi economica e di mercato nella fase istruttoria dei procedimenti: pertanto, l'applicazione dell'AIR risulta più efficiente se circoscritta a specifiche tematiche che richiedano un effettivo approfondimento. Tenuto conto di questo aspetto, nell'ottobre 2019 è stata avviata un'analisi di impatto economico per l'attività regolamentare di aggiornamento della delibera n. 46/17/CONS, relativa alle agevolazioni per utenti con disabilità.

In un'ottica più generale, nell'ultimo quinquennio l'AIR si è dimostrata un valido ausilio soprattutto nella fase di pianificazione e programmazione degli interventi regolamentari, ai fini dell'individuazione di nuovi ambiti di attività o della revisione di plessi normativi vigenti. In questa fase, infatti, l'elaborazione di report economici su richiesta degli organi di vertice può agevolare la formulazione di indirizzi agli uffici sul se e sul come intervenire, in quanto fornisce una valutazione strategica e preliminare di eventuali criticità o delle diverse opzioni di intervento regolamentare. In linea con gli indirizzi metodologici vigenti in materia, l'AIR sulle opzioni strategiche ha trovato attuazione secondo il criterio di selettività prescritto dalla normativa di riferimento. In tal senso, risulta fondamentale il raccordo con i risultati

della VIR che, intesa come "*regulatory fitness check*", consente di individuare gli ambiti prioritari di intervento o di revisione della regolamentazione vigente da sottoporre ad analisi di impatto. Queste considerazioni hanno orientato una revisione metodologica avviata al termine di un triennio di sperimentazione che ha inteso favorire una valorizzazione dei risultati positivi riscontrati, anticipando l'applicazione dell'AIR nella fase di definizione strategica delle opzioni di intervento.

L'elemento di raccordo tra verifica *ex post* e analisi *ex ante* dell'impatto regolamentare è dato, in particolare, dalla messa a regime del sistema di monitoraggio illustrato nel paragrafo 5.1. Attraverso l'implementazione del monitoraggio *in itinere*, infatti, è possibile garantire il regolare svolgimento della VIR contestualizzando i dati quantitativi e qualitativi in un più ampio e dettagliato rendiconto sull'attività svolta dal regolatore alla luce dell'evoluzione del settore oggetto di vigilanza. Gli indicatori utilizzati per la VIR sono frutto di un progressivo affinamento della metodologia di *fitness check* applicata all'attività regolatoria, in ragione del costante aggiornamento e perfezionamento delle basi di dati disponibili e dei processi comunicativi interni alle strutture interessate.

La messa a regime del sistema di indicatori, alimentati attraverso la cooperazione di tutte le unità organizzative interessate, consente di ottenere valutazioni dei risultati dell'attività regolamentare fondate su una robusta analisi quantitativa e dirette all'individuazione di punti di forza e di debolezza del ciclo regolatorio vigente.

Come ogni anno, dunque, la VIR presenta lo stato di avanzamento dei principali ambiti di attività nei settori di intervento dell'Autorità, valutandone la qualità e l'adeguatezza delle misure adottate in rap-

porto agli obiettivi generali della regolazione. Questo tipo di analisi si conclude, pertanto, con un piano di monitoraggio degli indicatori da utilizzare per la VIR del prossimo anno (2021), finalizzato ad assicurare *accountability* e comparabilità – anche su un arco di tempo pluriennale – ai risultati della valutazione. La pubblicazione di tali risultati all'interno della Relazione annuale garantisce, a sua volta, trasparenza e obiettività all'esercizio di valutazione.

Infine, quest'anno questo esercizio viene necessariamente complementato da un approfondimento, riportato in allegato alla presente relazione, circa le criticità emerse a causa dell'emergenza pandemica da coronavirus che sta interessando il nostro Paese, modificando la domanda di tutti i servizi di comunicazione da parte dei cittadini italiani, incidendo sui ricavi degli operatori ivi presenti, alterando gli assetti di mercato, facendo emergere, in ultima istanza, nuove criticità nelle strutture dei settori e nuove necessità sociali nonché, pertanto, richiedendo nuove e diverse forme di intervento regolamentare e di politica industriale.

5.1 Il piano di monitoraggio delle attività dell'Autorità

La predisposizione di un piano di monitoraggio è stato uno dei primi passi compiuti dall'Autorità quando, nel 2015, essa ha intrapreso un percorso di valorizzazione e miglioramento dei processi di valutazione dell'attività regolatoria, articolato nell'identificazione delle priorità di intervento all'interno della pianificazione strategica, in una migliore applicazione dell'analisi *ex ante* e della verifica *ex post* della regolamentazione (AIR e VIR) e nell'avvio di un programma di valutazione e riduzione degli oneri amministrativi (MOA).

5. I risultati conseguiti e i programmi di lavoro

L'adozione di un piano degli indicatori, e il sottostante processo di alimentazione degli stessi, rappresenta infatti il presupposto fondamentale per garantire la misurabilità degli effetti della regolazione e, in definitiva, una rendicontazione più puntuale e analitica dell'attività svolta, che può contribuire all'*accountability* del regolatore. In particolare, il piano di monitoraggio è alla base della valutazione *in itinere*, che a sua volta costituisce l'elemento di raccordo tra l'AIR e la VIR e permette la realizzazione di un'analisi continuativa e coerente delle attività regolatorie, in un qualunque momento del percorso circolare di valutazione lungo il ciclo della regolamentazione (Figura 5.1.1).

La verifica *ex post*, i cui esiti saranno presentati nel paragrafo successivo, quindi, si avvale degli indicatori di monitoraggio – unitamente agli altri strumenti di *better regulation* (AIR e MOA) – con l'obiettivo di esaminare l'efficacia e l'efficienza lungo il ciclo regolamentare, ossia di verificare la capacità del regolatore di raggiungere gli obiettivi generali assegnati dalla legge, unitamente a quelli di volta in volta pianificati dal regolatore stesso, alla luce dell'evoluzione del contesto tecnologico e di mercato e degli esiti dell'attività di *fitness check* a conclusione del precedente ciclo regolatorio. In particolare, la valutazione sarà effettuata con riferimento alle linee

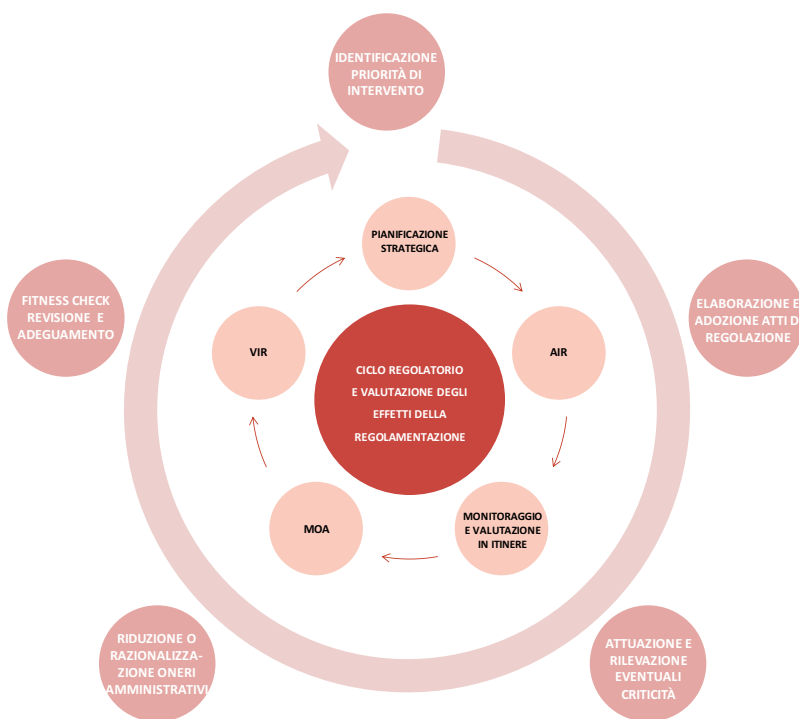
strategiche individuate dagli indirizzi di programmazione strategica 2018-2020, adottati nell'ambito del modello di pianificazione adottato dall'Autorità, e articolato su tre livelli gerarchici – obiettivi generali, strategici e annuali¹¹⁷ (Tabella 5.1.1).

Si rammenta, al riguardo, che la VIR costituisce un meccanismo di valutazione degli effetti della regolamentazione lungo il ciclo regolatorio, rispetto, in particolare, agli obiettivi strategici, e rappresenta uno strumento di valutazione con valenza esterna che contribuisce all'*accountability* del regolatore. Di conseguenza, si distingue dagli altri processi di valutazione, in particolare quelli della *performance* organizzativa e individuale, con i quali pure condivide gli obiettivi stabiliti dalla pianificazione strategica, che, in effetti, definiscono il quadro entro il quale acquista valore e significato ogni tipo di valutazione.

Con riferimento al piano di monitoraggio, gli indicatori prescelti, riportati nella Tabella 5.1.1, offrono una rappresentazione sintetica e misurabile in termini quantitativi dell'andamento dei settori di competenza dell'Autorità e, nello specifico, dell'avanzamento delle attività afferenti alle diverse linee strategiche.

In generale, è stata garantita la massima continuità nel tempo della batteria di indicatori, sebbene alcune integrazioni o sostituzioni si siano rese necessarie all'occorrenza, per adattare l'informazione agli sviluppi di mercato e offrire una rappresentazione più adeguata

Figura 5.1.1 - Ciclo regolatorio e strumenti di valutazione



¹¹⁷ Gli "obiettivi generali", di lungo periodo, prescindono dagli indirizzi di volta in volta dettati dagli organi collegiali dell'Autorità, in quanto direttamente riconducibili al mandato istituzionale definito nel quadro normativo di riferimento. Ai livelli inferiori del c.d. albero della *performance* si collocano gli "obiettivi strategici", di medio periodo (convenzionalmente fissato di tre anni), individuati prendendo atto delle risorse a disposizione e del contesto interno ed esterno corrente, che guidano l'attività dell'Autorità fissando le priorità di intervento sulla base delle quali orientare l'azione amministrativa, e gli "obiettivi annuali", di breve periodo (un anno), che determinano il piano di azione e concretizzano le attività idonee al raggiungimento degli obiettivi strategici.

Tabella 5.1.1 - Struttura del piano di monitoraggio

Linee strategiche	Indicatori
Definizione di una regolamentazione pro-concorrenziale e convergente per lo sviluppo di reti e servizi	Numero di operatori Quote di mercato Indici di concentrazione Indici di concorrenza infrastrutturale Copertura delle reti NGA Penetrazione delle linee NGA per classe di velocità Punti di accettazione postali
Efficiente allocazione delle risorse scarse: radiospettro, numerazione	Banda assegnata ai servizi di telecomunicazioni mobili Copertura reti mobili Copertura rete radiofonica DAB Utilizzo capacità trasmissiva <i>multiplex</i>
Tutela del pluralismo e della parità di accesso ai mezzi di informazione	Quote dei <i>leader</i> nei mercati dei media Indici di concentrazione nei mercati dei media <i>% audience tv leader</i> di mercato <i>% tirature quotidiani leader</i> di mercato Numero ore di informazione – Servizio pubblico radiotelevisivo Tempo di parola dei soggetti sociali nei Tg Quote di programmazione di opere europee e italiane Quote di investimento in opere europee e italiane
Tutela dell'utenza e delle categorie deboli	Indici dei prezzi dei servizi <i>retail</i> Qualità del servizio universale Prestazioni delle reti mobili 4G Vantaggi economici diretti per i consumatori (rimborsi, indennizzi, storni fatture) Conciliazioni Procedimenti a tutela dei minori nei servizi media
Diffusione della cultura della legalità nella fruizione di opere digitali	<i>% adeguamenti spontanei alle richieste di rimozione</i> <i>% ordini di disabilitazione dell'accesso</i> <i>% violazioni gravi o massive</i>
Efficienza, efficacia e trasparenza dell'azione amministrativa	Volumi di segnalazioni da parte di utenti Volumi di comunicazioni con operatori Tempi medi procedimenti ROC Procedimenti sanzionatori conclusi <i>% controversie operatori-utenti concluse</i> <i>% ordinanze e sentenze TAR e CDS favorevoli</i>
Rafforzamento del ruolo AGCOM nell'ambito degli organismi internazionali	Numero di incarichi di responsabilità assunti Numero di dipendenti coinvolti in gruppi di lavoro/gemellaggi

degli effetti dell'azione dell'Autorità.

A tale riguardo, è opportuno sottolineare che tutti gli strumenti di valutazione (AIR, VIR, MOA) sono stati messi a punto in maniera tale da essere sufficientemente flessibili, così da tener conto di mutevoli

esigenze informative, in relazione all'evoluzione delle condizioni normative, tecnologiche, di mercato, nonché a seguito di *shock* esogeni imprevedibili. Quanto è accaduto a partire dai primi mesi del 2020, con l'irrompere dell'emergenza sanitaria in Italia, rap-

presenta proprio un esempio di come anche i sistemi di valutazione siano stati aggiornati e riorientati per monitorare, oltre alle attività "ordinarie", anche quelle specifiche, realizzate dall'Autorità per la gestione dell'emergenza nei settori di intervento di sua competenza, come viene illustrato nell'approfondimento allegato alla presente relazione.

Ciò premesso, in continuità con gli anni precedenti, la sezione successiva è dedicata alla presentazione dei risultati del piano di monitoraggio (paragrafo 5.2) in particolare con riferimento alle attività "ordinarie"; successivamente (paragrafo 5.3) saranno presentati i programmi di lavoro per il prossimo anno.

5.2 I risultati del piano di monitoraggio

A seguire sono illustrati i risultati del piano di monitoraggio sopra descritto, per la verifica complessiva e unitaria dello stato di attuazione degli obiettivi regolamentari. Gli indicatori che costituiscono tale sistema sono presentati per linea strategica e riportano il valore dell'anno 2019 insieme a quello degli anni precedenti. Il periodo di riferimento è, salvo diversa indicazione, l'anno solare.

Nell'approfondimento presentato in allegato alla Relazione viene fornito un quadro sintetico dei risultati ottenuti dall'Autorità con l'attuazione delle misure per la gestione del periodo di emergenza sanitaria da Covid-19, adottate in ottemperanza al decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18 (decreto "Cura Italia"). Nel prosieguo quindi, si presenteranno i risultati dell'intervento dell'Autorità nel periodo di attività precedente alla suddetta emergenza e quelli riferibili alle attività regolatorie "ordinarie", non specificamente disegnate per la gestione dell'emergenza.

Definizione di una regolamentazione pro-concorrenziale e convergente per lo sviluppo di reti e servizi

La promozione della concorrenza nei mercati delle comunicazioni costituisce un obiettivo fondante della missione dell'Autorità, attuato con un complesso di strumenti regolamentari che si evolve nel tempo in ragione dei cambiamenti delle condizioni strutturali e congiunturali dei mercati. Il piano di monitoraggio (Tabella 5.2.1), pertanto, presenta un quadro generale e sintetico che deve essere letto in connessione con le dinamiche di mercato illustrate nel Capitolo III e con le attività svolte dall'Autorità, descritte in dettaglio nei Capitoli I e II.

La situazione che emerge dalla lettura degli indicatori mostra in generale un quadro positivo per ciò che riguarda lo stato della concorrenza nell'ultimo anno nei settori ex-monopolisti delle telecomunicazioni e dei servizi postali, che si accompagna a un *trend* in progressivo miglioramento se si osserva la dinamica degli indicatori nel tempo.

Nel settore delle telecomunicazioni prosegue la diminuzione della quota di mercato dell'*incumbent* nel segmento di accesso alla rete fissa, che nel 2019 si attesta al 47% sul totale delle linee, con un calo di 3 punti percentuali rispetto allo scorso anno, mentre resta stabile la quota di mercato dell'operatore storico nei servizi a banda larga (44% nel 2019). Anche gli indici di Herfindahl-Hirschman (HHI) mostrano i progressi della concorrenza nei mercati dei servizi di telecomunicazione di rete fissa: tra il 2018 e il 2019 scende, infatti, la concentrazione sia in termini di linee di accesso (-271 punti), sia in termini di ricavi da servizi a banda larga (- 61 punti).

La situazione concorrenziale nei mercati dei servizi di rete fissa è

stata, peraltro, esaminata in profondità dall'Autorità – come illustrato in dettaglio nel capitolo 2.1 a cui si rimanda – durante il quarto ciclo di analisi dei mercati dei servizi di accesso all'ingrosso alla rete da postazione fissa, nel quale è stata effettuata anche un'analisi coordinata dei mercati dell'accesso (mercati 3a, 3b e 4), richiesta dal Codice delle comunicazioni elettroniche al fine di valutare la proposta di separazione volontaria presentata da TIM (v. Capitolo II). Gli esiti del procedimento, di recente concluso (delibera n. 348/19/CONS), hanno evidenziato il maggior livello di concorrenza infrastrutturale realizzatosi, in special modo in alcune aree del territorio italiano, grazie all'ingresso nel mercato dell'operatore *wholesale only* Open Fiber e grazie agli investimenti in infrastrutture realizzati da altri operatori *retail*. Questo modello concorrenziale, favorito e guidato dal regolatore, ha prodotto dei risultati visibili anche in termini di investimenti nelle reti NGA e di innovazione nei servizi.

Per tener conto di tale evoluzione, ormai consolidata, quest'anno gli indicatori di risalita degli investimenti sono stati aggiornati (Tabella 5.2.1) con l'obiettivo di evidenziare, in particolare, la convergenza verso servizi NGA su rete TIM e su rete di terzi. In tale ottica, un primo indicatore mostra la variazione annuale della domanda da parte delle imprese di servizi all'ingrosso NGA (SLU, VULA e bitstream NGA) e, dunque, la migrazione verso servizi a banda ultra-larga, facendo registrare nel 2019 un aumento pari al 31%. In parallelo, un altro indicatore mette in luce la progressiva dismissione dei servizi *wholesale* su rete in rame (ULL, WLR e bitstream su rame), la cui domanda all'ingrosso si è ridotta nel 2019 del 22%.

In particolare, se si considera la domanda *wholesale* di servizi NGA

su reti di terzi (non TIM), si osserva una tendenza crescente durante l'ultimo triennio, che offre una misura, sia pure indiretta, del miglioramento del tasso di adozione di servizi *retail* su reti *ultrabroadband* e ad altissima capacità (VHCN) mediante il ricorso a reti completamente alternative a TIM. Tale indicatore misura, in altri termini, l'evoluzione annuale del livello di adozione di altre reti in fibra (FTTH e FWA) e testimonia gli effetti positivi della concorrenza sull'innovazione e l'efficienza dinamica del settore e, in ultima analisi, nell'interesse dei consumatori.

Relativamente al ruolo svolto dall'Autorità in questo processo di progressiva infrastrutturazione e di evoluzione verso una concorrenza infrastrutturale, nel Capitolo II – cui si rimanda – sono state descritte in dettaglio le numerose attività messe in campo. Vale, inoltre, ricordare che l'Autorità ha adottato una serie di misure per favorire ancor più, nei prossimi mesi, la migrazione verso reti di ultima generazione.

A livello *retail*, un nuovo indicatore inserito nel piano di monitoraggio evidenzia come le linee in fibra (mista-FFTC – e pura-FTTH) rappresentino nel 2019 oltre la metà delle linee di accesso complessive (il 53%) con una crescita di 11 punti percentuali in un anno. Tale rinnovamento delle reti si traduce in aumento delle prestazioni in termini di velocità delle connessioni: nel 2019 – come illustrato in dettaglio nel capitolo 3.1 – è cresciuto in particolare il numero di linee con velocità superiore a 100 Mbps, che dal 30% circa sono passate al 40% circa delle linee *broadband*, mettendo in luce dei progressi anche sul fronte dell'adozione dei servizi NGA da parte degli utenti. In effetti, a fronte di una copertura NGA che si attesta al 90% delle unità immobiliari (la media europea è pari all'80%), la lenta ado-

zione da parte dei cittadini di tali servizi resta l'elemento che distanzia l'Italia dalla media europea, pur con differenziazioni territoriali (v. Capitolo III per l'analisi geografica).

In termini generali, il miglioramento nel tempo della penetrazione dei servizi a banda ultra-larga in Italia è indiscutibile, come si è visto nel corso delle ultime Relazioni. Tuttavia, il confronto con l'Europa mostra che occorre stimolare specificamente la domanda, con misure di sostegno volte a promuovere non solo e non tanto l'adozione dei servizi *broadband* e *ultrabroadband*, ma soprattutto la diffusione della cultura digitale, che costituisce un obiettivo di più ampia portata, con riflessi sull'economia, ma anche sull'evoluzione della società italiana del futuro. Venendo ai dati, nel 2019 in Italia la percentuale di famiglie che possiede un accesso a servizi con velocità almeno pari a 100 Mbps è pari al 13,4% a fronte di una media europea del 25,9% secondo gli ultimi dati diffusi dal monitoraggio effettuato dalla Commissione europea (riferiti a giugno 2019); mentre il *take up* delle linee con velocità almeno pari a 30 Mbps si attesta a 30,6%, rispetto alla media europea pari al 48,7%. L'analisi temporale mostra, come detto, un avanzamento nell'adozione dei servizi *ultrabroadband* nel corso del 2019, in continuità con il *trend* degli ultimi anni, ma con una velocità inferiore rispetto al dato medio dell'Unione europea; infatti, la percentuale di famiglie italiane che possiede un accesso a servizi con velocità almeno pari a 30 Mbps è cresciuta di 2,4 punti percentuali (la media UE è cresciuta di 3,8 punti percentuali), mentre lo stesso indicatore riferito alle linee con velocità almeno pari a 100 Mbps è aumentato di poco meno di 1,9 punti percentuali (in media in Europa la

crescita è stata di 2,6 punti percentuali).

In definitiva, il quadro sinteticamente descritto mostra che la situazione concorrenziale nel settore delle telecomunicazioni migliora nel tempo, accompagnata da un incremento dell'efficienza dinamica e, dunque, degli investimenti in innovazione, con ricadute positive sugli utenti che possono così scegliere un'ampia gamma di operatori, di offerte diversificate e di qualità variegata. Permane, comunque, la necessità di continuare a vigilare attentamente sulla concorrenza, che appare evolversi in maniera differenziata sul territorio nazionale, e a implementare una regolamentazione incentivante che promuova gli investimenti nell'infrastruttura; resta, infine, la necessità che le istituzioni deputate affianchino sul versante della domanda altre misure di politica economica di ampio respiro, a supporto della diffusione della cultura digitale tanto tra i singoli utenti quanto tra le imprese.

Diversamente dalle telecomunicazioni, il settore postale costituisce un ambito molto composito dal punto di vista degli assetti concorrenziali, notevolmente eterogeneo per quanto riguarda i tipi di servizi che in esso sono prodotti e scambiati e attraversato differentemente, a seconda dei segmenti considerati, da cambiamenti strutturali.

Una delle conseguenze di tale complessità è la numerosità delle imprese che operano nel settore, che resta elevata (3.159 operatori a fine 2019) e mostra una continua crescita nel tempo, effetto dell'ingresso di nuove imprese e dell'emersione di soggetti che esercitavano abusivamente l'attività, in quanto privi del titolo abilitativo, e che hanno regolarizzato la propria posizione a seguito dell'intervento dell'Autorità.

Tale frammentazione è una caratteristica strutturale, segnalata dun-

que anche gli anni scorsi, che se da un lato indica, in generale, una relativa facilità di ingresso nel mercato e la presenza di barriere tecniche ed economiche non elevate, dall'altro lato, implica la presenza di frange di piccole imprese che non riescono a esercitare un contrappeso, e una sufficiente pressione concorrenziale, rispetto ai soggetti di maggiori dimensioni. Questo esito di mercato è riscontrabile sia nei servizi postali, in cui Poste Italiane, Nexive, Fulmine rappresentano i tre principali operatori, sia nei servizi di corriere espresso in cui operano pochi grandi gruppi internazionali (Amazon, GLS, BRT, UPS, SDA, DHL e TNT) (v. Capitolo III), mentre nei servizi di notifiche a mezzo posta l'effettiva liberalizzazione si può dire iniziata quest'anno, con la concreta operatività delle prime imprese che hanno ottenuto dal MISE il relativo titolo abilitativo. Nondimeno, anche a seguito dell'espansione del segmento di consegna dei pacchi e alla liberalizzazione dei servizi di notifica, si registra un lento ma progressivo rafforzamento dei principali operatori concorrenti, testimoniato in particolare dall'aumento dei punti di accettazione da essi gestiti, che hanno conosciuto una dinamica crescente nel tempo passando da valori pari al 14% circa sul totale dei punti di accettazione nel 2014 al 52% circa nel 2019. Ciò suggerisce che sussiste oggi una presenza più capillare degli operatori alternativi e che, più in generale, aumenta significativamente il numero di punti di accettazione (da 15.393 nel 2014 a 27.738), con effetti positivi per gli utenti.

Se si osservano più in dettaglio i vari segmenti di mercato, la situazione concorrenziale, come anticipato, si presenta composita. Nel mercato dei prodotti del servizio universale opera un'unica impresa,

Tabella 5.2.1 - Piano di monitoraggio per la regolazione pro-concorrenziale dei mercati

Linea strategica	Indicatore	Descrizione	Settore	Valore 2014	Valore 2015	Valore 2016	Valore 2017	Valore 2018	Valore 2019
DEFINIZIONE DI UNA REGOLAMENTAZIONE PRO-CONCORRENZIALE E CONVERGENTE PER LO SVILUPPO DI RETI E SERVIZI	Quota di mercato dell' <i>incumbent</i> nei mercati dell'accesso	Quota sul totale delle linee	Comunicazioni elettroniche	61%	58%	56%	54%	50%	47%
		Quota sul totale delle linee a banda larga		48%	47%	46%	45%	44%	44%
	Quota di mercato dell' <i>incumbent</i> nei mercati dell'accesso	Indice HHI - linee di accesso	Comunicazioni elettroniche	4.065	3.807	3.567	3.351	3.095	2.824
		Indice HHI - ricavi da servizi <i>broadband</i>		2.626	2.603	2.594	2.475	2.452	2.391
	Risalita verso servizi NGA su rete TIM e su rete di terzi	Variazione della domanda di linee NGA di tipo SLU+VULA + Bitstream NGA (var. % rispetto all'anno precedente) ⁽⁹⁾	Comunicazioni elettroniche	1%	5%	5%	7%	4%	31%
		Variazione della domanda di linee in bitstream rame + WLR + ULL (var. % rispetto all'anno precedente) ⁽¹⁰⁾		-4%	-7%	-8%	-10%	-13%	-22%
		Variazione della domanda su rete di terzi (FTTH+FWA) (var. % rispetto all'anno precedente)					25%	26%	19%
	Infrastruttura	Indice INF1 Infrastrutturazione di I livello ⁽¹⁾ (%)	Comunicazioni elettroniche	85%	85%	86%	87%	88%	89%
		Indice INF2 Infrastrutturazione di II livello ⁽²⁾ (%)		15%	20%	27%	32%	35%	38%
		Linee in fibra sul totale delle linee (%) ⁽¹¹⁾			10%	16%	28%	42%	53%
	Copertura NGA ⁽³⁾	Unità immobiliari raggiunte	Comunicazioni elettroniche	24%	46%	72% ⁽⁴⁾	87% ⁽⁵⁾	90% ⁽⁵⁾	90% ⁽⁵⁾
	Penetrazione dei servizi NGA	Linee con velocità ≥30 Mbps e < 100 Mbps (% linee BB) ⁽⁸⁾	Comunicazioni elettroniche	3,0%	6,0%	12,2%	10,3%	15,6%	15,1%
		Linee con velocità ≥100 Mbps (% linee BB) ⁽⁸⁾		0,4%	1,0%	2,8%	20,0%	30,2%	40,4%
	Numero di operatori postali	Imprese titolari di licenza e/o autorizzazione	Servizi postali	2.469	2.519	2.776	2.904	3.056	3.159
	Punti di accesso <i>retail</i> alla rete postale	Totale punti di accettazione degli operatori postali	Servizi postali	15.393	15.256	17.495	19.783	22.085	27.738
		Punti di accettazione degli operatori alternativi sul totale dei punti di accettazione (%) ⁽⁶⁾		14,0%	14,5%	25,9%	34,6%	40,0%	52,1%
	Quota di mercato dell' <i>incumbent</i> nel servizio postale non universale	Quota di mercato dell' <i>incumbent</i> - ricavi ⁽⁷⁾	Servizi postali	65,7%	68,2%	68,2%	68,8%	71,4%	73,1%
Indice HHI	Indice di concentrazione nel servizio postale non universale - ricavi ⁽⁷⁾	Servizi postali	4.778	5.075	5.167	5.220	5.506	5.698	

⁽¹⁾ L'indice INF1 è dato dal rapporto tra la somma delle linee in ULL, WLR, SLU, VULA, fibra e FWA e la somma delle linee *bitstream*, ULL, WLR, SLU, VULA, fibra e FWA.

⁽²⁾ L'indice INF2 è dato dal rapporto tra la somma delle linee in SLU, fibra e FWA sul totale delle linee in ULL, WLR, SLU, VULA, fibra e FWA.

⁽³⁾ Il dato relativo al 2014 e al 2015 è calcolato su una base di 24,1 milioni di unità immobiliari (abitazioni occupate da almeno una persona).

⁽⁴⁾ Il valore del 2016, riportato in tabella, è tratto dal rapporto della Commissione europea "Europe's digital progress report 2017".

⁽⁵⁾ I valori del 2017, del 2018 e del 2019, riportati in tabella, sono tratti dal monitoraggio effettuato dalla Commissione europea nell'ambito del *Digital Agenda Scoreboard*.

⁽⁶⁾ Per il triennio 2016-2018 si è provveduto a un aggiornamento dei valori dell'indicatore a seguito di rettifiche da parte degli operatori.

⁽⁷⁾ Per il triennio 2016-2018 i valori sono relativi al segmento di mercato "prodotti di posta (lettere) non da servizio universale".

⁽⁸⁾ La serie potrebbe essere non pienamente confrontabile con quella pubblicata gli scorsi anni, a seguito di riclassifiche effettuate da alcuni operatori sui dati a partire da quelli relativi al 2017.

⁽⁹⁾ Dal 2019 non vengono più conteggiate le linee ULL. L'indicatore, infatti, intende fornire informazioni sui servizi nuovi (non legacy), cui vengono aggiunti i servizi Bitstream NGA (ossia VULA combinato con *backhauling* fibra ethernet).

⁽¹⁰⁾ Dal 2019 vengono conteggiate anche le linee ULL. L'indicatore, infatti, intende fornire informazioni sui servizi *legacy* in dismissione, per cui l'ULL viene spostato, in esito alla delibera n. 348/19/CONS, tra questi servizi, insieme a *bitstream* rame e WLR.

⁽¹¹⁾ Le linee in fibra comprendono: linee FTTC (fibra su rete mista rame), linee FTTH (solo fibra) e linee FWA (fibra su rete mista radio).

Poste Italiane. Il mercato di prodotti postali che non rientrano nel servizio universale, invece, mostra una condizione differente a seconda che si considerino i servizi di corrispondenza o i servizi di consegna dei pacchi; all'interno di quest'ultimo segmento, in particolare, sono attivi anche gli operatori di corriere espresso.

Per quanto riguarda il mercato dei servizi postali non rientranti nel servizio universale e con riferimento alla spedizione di lettere, la situazione è più complessa poiché è un ambito potenzialmente competitivo ma nel quale la posizione dell'ex monopolista si mantiene solida. La quota di mercato di Poste Italiane e l'indice di concentrazione HHI mostrano che l'operatore storico detiene una posizione di forza sul mercato: nel 2019 Poste Italiane rappresenta circa il 73% del mercato e la concentrazione si attesta su 5.698 punti. A contribuire a tali esiti è la riduzione strutturale della domanda di corrispondenza tradizionale unita alla frammentazione dell'offerta (v. Capitolo III); c'è, tuttavia, da attendersi un'evoluzione nei prossimi anni, legata sia all'affermarsi dei servizi innovativi a valore aggiunto (ad esempio con consegna a data e ora certa), sia all'effetto dei fenomeni di *e-substitution* che possono costituire un'occasione per gli operatori di innovare i processi e valorizzare la propria offerta e, quindi, di conseguire una ulteriore fonte di ricavo, con l'opportunità, peraltro, di guadagnare quote di mercato. Anche per tener conto dei cambiamenti in atto, nel 2019 l'Autorità ha avviato uno specifico procedimento istruttorio di analisi del mercato dei servizi di corrispondenza e determinazione delle tariffe massime dei servizi postali universali, volto ad esaminare in che modo la sostituzione della comunicazione fisica con quella digitale incida sul mercato dei servizi postali e valu-

tare il grado di concorrenzialità dei mercati rilevanti individuati per definire, ove necessario, gli opportuni interventi regolamentari.

Relativamente ai servizi di consegna dei pacchi, si può osservare che tale ambito è quello più solido da un punto di vista economico e con maggiori prospettive di crescita grazie anche alla diffusione del commercio online. L'Autorità, proprio quest'anno, ha esaminato l'impatto del commercio elettronico e delle piattaforme di vendita online sulla domanda e sull'offerta del medesimo mercato (v. Capitolo II). Dall'analisi effettuata emerge una certa stabilità delle condizioni concorrenziali nei mercati rilevanti individuati a eccezione del mercato dei servizi di consegna pacchi destinati alla clientela residenziale e del mercato dei servizi destinati alla clientela *business* nel segmento *business-to-consumer*. In particolare, questi mercati sono sotto esame e stretto monitoraggio da parte dell'Autorità, in ragione del ruolo significativo ivi svolto da Amazon. Tali mercati, peraltro, sono quelli che hanno risentito maggiormente dello sviluppo del commercio elettronico e sono quindi suscettibili di evolvere nei loro assetti competitivi, di conseguenza è opportuno mantenere un livello di vigilanza elevato sull'emergere di eventuali situazioni di significativo potere di mercato. In sintesi, di seguito si evidenziano le principali conclusioni relativamente alla priorità strategica "Definizione di una regolamentazione pro-concorrenziale e convergente per lo sviluppo di reti e servizi".

Stato di avanzamento: lo sviluppo della concorrenza nei mercati dei servizi di comunicazione elettronica procede ed è in una fase avanzata; il settore dei servizi postali, invece, necessita di un ulteriore e continuo consolidamento della concorrenza.

Punti di forza: nuovo quadro regolamentare aggiornato; stretto coordinamento con le autorità e le istituzioni europee per la definizione e l'aggiornamento della regolamentazione; attività di supporto alle istituzioni nazionali, centrali e locali, per la definizione di linee di policy per lo sviluppo delle infrastrutture di nuova generazione.

Criticità: necessità di un adeguamento frequente della regolamentazione; esistenza di colli di bottiglia strutturali connessi alla presenza di elevati costi affondati per la creazione di infrastrutture e reti; necessità di politiche pubbliche sul versante della domanda; sostenibilità e qualità del servizio universale postale.

Opportunità: presenza di politiche pubbliche a sostegno degli investimenti; innovazioni tecnologiche.

Sfide: settore postale attraversato da cambiamenti strutturali (declino dei volumi postali, crescente rilievo dei servizi online, etc.); settore delle comunicazioni elettroniche in concorrenza con nuovi servizi offerti da operatori di servizi internet (c.d. *piattaforme online*).

Efficiente allocazione delle risorse scarse: radiospettro, numerazione

In merito all'obiettivo dell'efficiente allocazione delle risorse scarse (Tabella 5.2.2), i valori percentuali di allocazione dello spettro radio ai servizi di comunicazione elettronica sono rimasti invariati. Infatti, nel periodo considerato dalla presente relazione, è rimasto immutato l'ammontare di spettro disponibile per il quale definire nuovi piani di assegnazione sulla base del processo di armonizzazione comunitario. Peraltro, l'Italia, a seguito delle misure adottate con la delibera dell'Autorità n. 231/18/CONS, ha già assegnato nel 2018 (primo e finora

5. I risultati conseguiti e i programmi di lavoro

unico Paese nell'Unione) le risorse spettrali disponibili nelle tre bande "pioniere" per lo sviluppo del 5G (ossia le bande 694-790 MHz, 3600-3800 MHz e 26,5-27,5 GHz), anticipando di più di 2 anni i termini previsti dal nuovo Codice europeo delle comunicazioni elettroniche¹¹⁸, nonostante la deroga di 2 anni prevista dalle norme comunitarie per l'uso della banda 700 MHz al fine di consentire il *refarming* da parte dei servizi televisivi nazionali che attualmente la occupano. Pertanto, anche nel 2019 la percentuale di banda assegnata rispetto a quella disponibile, comprendendo tutte le frequenze, risulta pari al 94%.

A partire dal 2018, in ragione della prima assegnazione di spettro nelle bande a onde millimetriche (c.d. *mmWave*), si è ritenuto opportuno riportare, oltre al valore percentuale complessivo relativo a tutto lo spettro assegnato, anche due indicatori riferiti alle percentuali di frequenze assegnate nelle sole bande di frequenza fino a 6 GHz e in quelle al di sopra di 6 GHz, che risultano pari rispettivamente all'89% e al 100%. Ciò per tener conto delle differenze tra le due gamme di frequenze, in termini sia di caratteristiche di propagazione (con la prima gamma maggiormente rivolta alla copertura e la seconda alla capacità), sia di ampiezza di spettro disponibile (che aumenta non linearmente man mano che la frequenza cresce)¹¹⁹.

Per quanto riguarda la pianificazione delle frequenze per la televisione digitale terrestre e la radio digitale, anche nel 2019 l'attività

svolta dall'Autorità si inquadra nell'ambito degli adempimenti, finalizzati all'attuazione del cd. *refarming* della banda 700 MHz, previsti dagli interventi normativi di cui alla legge 27 dicembre 2017, n. 205 (legge di bilancio 2018) successivamente integrata e modificata dalla legge 30 dicembre 2018 n. 145 (legge di bilancio 2019). In particolare, l'azione dell'Autorità è stata diretta, da un lato, a garantire il corretto funzionamento del processo di riassetto delle frequenze per il *broadcasting*, dall'altro lato, a completare il processo di pianificazione delle frequenze da destinare ai servizi radiofonici in tecnica digitale DAB+, al fine di consentire la copertura del servizio sull'intero territorio nazionale (v. Capitolo II).

Pertanto, dopo l'adozione del nuovo Piano nazionale di assegnazione delle frequenze da destinare al servizio televisivo digitale terrestre in tecnica DVB-T2, l'Autorità ha proceduto a definire le modalità di assegnazione dei diritti d'uso delle frequenze per l'esercizio delle reti nazionali pianificate, in base alle citate disposizioni di legge. Sono, inoltre, proseguite le attività di elaborazione del Piano nazionale di assegnazione delle frequenze in banda VHF-III per il servizio di radiodiffusione sonora in tecnica digitale DAB+, nell'ambito del procedimento avviato a inizio 2019 (delibera n. 13/19/CONS), nelle more del completamento delle attività di coordinamento internazionale svolte dal MISE con la collaborazione dei medesimi uffici dell'Autorità. A tal proposito, si evidenzia che, allo

scopo di garantire un assetto plurale e competitivo al mercato che andrà a determinarsi con la nuova pianificazione frequenziale, l'Autorità ha proceduto ad aggiornare il Regolamento sulla radiofonia digitale con l'introduzione di obblighi di accesso alla capacità trasmissiva dei consorzi e della concessionaria di servizio pubblico a favore dei fornitori di contenuti indipendenti (delibera n. 455/19/CONS del 27 novembre 2019).

Con riferimento all'utilizzo della capacità trasmissiva per la diffusione di programmi televisivi, si osserva che nel 2019 il numero medio di programmi per ogni *multiplex* è aumentato a 8,8. Con riferimento alle codifiche utilizzate, si rileva, invece, una diminuzione della percentuale di contenuti diffusi in alta definizione rispetto all'anno precedente, ciò a causa del fatto che l'incremento dei programmi ha riguardato la trasmissione con codifica MPEG-2.

Tali dati confermano, da un lato, il grado di maturazione raggiunto dal sistema, in quanto la capacità trasmissiva disponibile sull'attuale piattaforma in standard DVB-T non consente consistenti incrementi nella diffusione di programmi con codifiche avanzate, dall'altro lato, danno evidenza di una fase di sostanziale stasi nell'incremento dell'offerta televisiva sulla piattaforma digitale terrestre, in vista dell'ormai prossimo passaggio al nuovo standard trasmissivo DVB-T2 e a nuovi sistemi di codifica (che consentiranno un utilizzo più efficiente delle frequenze e della relativa capacità trasmissiva).

¹¹⁸ Infatti, il nuovo Codice, all'articolo 54 ("*Tempistica coordinata delle assegnazioni per specifiche bande 5G*") prevede che entro il 2020 gli Stati membri debbano riorganizzare e consentire l'uso di blocchi sufficientemente ampi della banda 3.4-3.8 GHz, nonché consentire l'uso di almeno 1 GHz della banda 24.25-27.5 GHz.

¹¹⁹ Per le caratteristiche radioelettriche, le bande *mmWave*, che hanno ampiezze di spettro dell'ordine dei GHz, sono tipicamente impiegate per aumentare la capacità trasmissiva all'interno di aree circoscritte.

Tabella 5.2.2 - Piano di monitoraggio per lo spettro radio

Linea strategica	Indicatore	Descrizione	Settore	Valore 2014	Valore 2015	Valore 2016	Valore 2017	Valore 2018	Valore 2019
EFFICIENTE ALLOCAZIONE DELLE RISORSE SCARSE: RADIOSPETTRO, NUMERAZIONE	Banda assegnata	Frequenze assegnate su frequenze disponibili (%)	Comunicazioni elettroniche	83%	88%	88%	88%	94%	94%
		Banda assegnata fino a 6 GHz		83%	88%	88%	88%	89%	89%
		Banda assegnata al di sopra di 6 GHz						100%	100%
	Copertura delle reti mobili	Copertura delle reti 3G (% popolazione)	Comunicazioni elettroniche	99,0%	99,0%	99,0%	99,0%	99,8%	99,8%
		Copertura delle reti 4G (% popolazione)		90%	91%	91%	97%	98%	98%
	Copertura rete radiofonica DAB	Bacini pianificati su bacini totali (%)	Media	12,8%	20,5%	38,5%	38,5%	38,5%	38,5%
		Popolazione bacini pianificati su popolazione totale (%)	Media	8,2%	13,8%	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%
	Utilizzo capacità trasmissiva <i>multiplex</i> nazionali	Numero di programmi per Mux ⁽¹⁾	Media	6,1	7,4	6,7	7,0	7,0	8,8
		Programmi codificati MPEG-4 o HEVC su programmi totali (%)	Media	6,1%	13,5%	20,0%	20,6%	21,5%	15,0%

⁽¹⁾ Gli indicatori di efficienza di utilizzo Mux rappresentano un dato medio calcolato sui Mux nazionali più significativi (sono esclusi PDSB, 3lettronica, Europaway).

In sintesi, di seguito si evidenziano le principali conclusioni relativamente alla priorità strategica “Efficiente allocazione delle risorse scarse: radiospettro, numerazione”.

Stato di avanzamento: completati i procedimenti per l’adozione del Piano nazionale delle frequenze destinate alla televisione digitale terrestre (PNAF) e per la definizione dei criteri di conversione e di assegnazione delle frequenze nazionali pianificate, in attuazione della legge 27 dicembre 2017, n. 205 (legge di bilancio 2018) e s.m.i. nell’ambito del *refarming* della banda 700MHz. Nel corso del 2020, l’Autorità sarà impegnata nella finalizzazione degli ulteriori compiti in materia previsti dalla legge 30 dicembre 2018, n. 145 (legge di bilancio 2019) in particolare relativi alla procedura onerosa nonché all’aggiornamento del

piano LCN (destinato comunque ad operare dal 2022). Effettuata l’assegnazione delle bande disponibili.

Punti di forza: rapidità nell’esecuzione degli adempimenti assegnati all’Autorità dalla normativa nazionale, al fine di dare attuazione al *refarming* della banda 700 MHz nel rispetto delle tempistiche previste dagli impegni internazionali ed europei. Cooperazione con il MISE; pianificazione completa delle bande assegnabili.

Criticità: il completamento della pianificazione delle frequenze per la radiofonia digitale dipende dalle tempistiche di finalizzazione delle attività di coordinamento internazionale; gli esiti dei ricorsi amministrativi, tuttora pendenti, presentati da alcuni operatori, possono avere ripercussioni sui provvedimenti (assunti e da assumere) dell’Autorità

nell’ambito del *refarming* della banda 700 MHz.

Opportunità: miglioramento della qualità dei servizi di diffusione offerti sulla piattaforma digitale terrestre attraverso l’introduzione di codifiche più performanti.

Sfide: uso condiviso dello spettro; decollo servizi 5G; ampia diffusione dei ricevitori dotati di codifiche e standard più avanzati per consentire un uso più efficiente dello spettro; transizione del settore televisivo su piattaforma digitale terrestre sia nazionale che locale al nuovo standard trasmissivo (DVB T2), in un contesto evolutivo in cui si rende necessario un adeguamento dei modelli di *business*, per far fronte alla pressione competitiva delle altre piattaforme, in particolare quelle online, nonché alla congiuntura di crisi economica che ha caratterizzato il primo semestre 2020.

Tutela del pluralismo e della parità di accesso ai mezzi di informazione

Le molteplici accezioni di pluralismo riflettono la complessità del concetto stesso, cui si accompagna inevitabilmente un altrettanto complesso insieme di strumenti volti alla sua salvaguardia, che consistono in una tutela “rafforzata” rispetto al controllo *antitrust* delle posizioni dominanti (v. Capitolo II). Tali strumenti spaziano dalle misure rivolte alla tutela del pluralismo esterno (analisi dei mercati, limiti al numero delle autorizzazioni radiotelevisive, tetti ai ricavi conseguibili nel settore, limiti alla titolarità incrociata di giornali quotidiani ed emittenti televisive nazionali), a quelle relative alla qualità dei contenuti finalizzata tanto alla tutela del pluralismo interno (obblighi di servizio pubblico, limiti di affollamento pubblicitario, quote di programmazione per categorie di contenuti) quanto alla salvaguardia del pluralismo politico (imparzialità ed equilibrio dell’informazione radiotelevisiva, disciplina della comunicazione politica, della pubblicità istituzionale e dei sondaggi politico-elettorali e tutto ciò che viene comunemente ricondotto alla nozione di par condicio).

È utile sottolineare che la missione affidata all’Autorità in tale ambito si è nel tempo evoluta, poiché il sistema dell’informazione è mutato e si è complicato, tanto dal lato dell’offerta quanto dal lato della domanda, come è stato approfonditamente descritto nelle numerose analisi svolte dall’Autorità nel corso degli anni, tra indagini conoscitive, report di approfondimento e osservatori specifici (v. Capitolo I).

Dal punto di vista del regolatore, tali cambiamenti hanno reso necessaria una maggiore focalizzazione sulle problematiche della qualità e varietà dell’informazione, derivanti dall’acuirsi di alcuni tipici

fallimenti di mercato presenti nel settore (le asimmetrie informative, le esternalità, presenza di beni pubblici). Inoltre, nuove sfide si sono poste all’attenzione dell’Autorità, derivanti in particolare dalla rilevanza crescente dell’informazione online, ove il tema della salvaguardia del pluralismo si presenta in forme nuove e più complesse. Qui, infatti, la tendenza al consolidamento di posizioni di dominanza sul mercato – con effetti diretti sul pluralismo esterno – deriva non solo dalla mera concentrazione delle risorse economiche (pubblicitarie e non), ma anche dalla capacità di utilizzo dei *big data*, asset strategico difficilmente replicabile, in funzione di profilazione e orientamento (tramite algoritmi di raccomandazione) degli utenti. Si aggiunga che la struttura multiversante caratteristica dei mercati online è, di per sé, più complessa da analizzare; inoltre, le piattaforme online, che sono i soggetti chiave dell’informazione in rete, possiedono una serie di caratteristiche – forte integrazione verticale e differenziazione orizzontale, dotazioni e reti infrastrutturali difficilmente replicabili, forte capacità di investimento in asset patrimoniali e R&D, elevato livello di globalizzazione – che richiedono strumenti di analisi più sofisticati per conoscerne in profondità i meccanismi di funzionamento (v. Capitolo III); infine, preservare la qualità dell’informazione e contrastare i fenomeni di disinformazione su internet appare compito decisamente complesso, per le caratteristiche intrinseche (globalità, pervasività, interattività) della rete. Di conseguenza, anche gli strumenti a disposizione del regolatore necessitano di un aggiornamento e un riorientamento; in tal senso, come si è visto nel Capitolo I e II, l’Autorità ha avviato una serie di iniziative, sia regolamentari in senso più tradizionale, sia di moni-

toraggio, sia, infine, di implementazione di inedite forme di auto e co-regolamentazione. Nel primo ambito ricadono tipicamente tutti i procedimenti per l’accertamento delle posizioni dominanti, tra cui si rammenta quello avviato con la delibera n. 356/19/CONS, volto all’individuazione dei mercati rilevanti nonché all’accertamento di posizioni dominanti o comunque lesive del pluralismo nel settore della pubblicità online. Per ciò che riguarda le attività di monitoraggio, l’Autorità sta lavorando alla realizzazione di un sistema di verifica continuativa della qualità dell’informazione online e di analisi dell’impatto dell’intermediazione algoritmica (v. Capitolo I); infine, sul fronte delle nuove forme di regolazione, negli ultimi anni l’Autorità ha inteso coinvolgere gli *stakeholder* nei percorsi regolamentari attraverso il ricorso a tavoli tecnici, in particolare sul tema della correttezza dell’informazione e il pluralismo sulle piattaforme online, nell’intento di disegnare forme di autoregolamentazione e co-regolamentazione e di individuare soluzioni innovative basate sulla conoscenza dei fenomeni.

Lo stato del pluralismo è, dunque, monitorato dall’Autorità costantemente. Gli indicatori riportati di seguito (Tabella 5.2.3) descrivono alcuni aspetti principali delle misure su menzionate, fornendo, in tal modo, indicazioni sull’adeguatezza dell’attività svolta.

Per quanto riguarda nello specifico il pluralismo esterno, le quote di mercato dei *leader* e gli indici di concentrazione (CR4) mostrano il fisiologico perdurare di differenze di ordine strutturale tra i settori, con i mercati della tv a pagamento e della tv in chiaro che presentano i livelli di concentrazione più elevati (nel 2019 i primi 4 operatori detengono circa il 90-95%), seguiti dalla pubblicità online (CR4 pari a circa il 70%), dall’editoria quoti-

diana (CR4 al 62%) e in ultimo dalla radio (CR4 pari a 55%).

Se si osserva la dinamica nel tempo, emergono alcune oscillazioni dei valori della concentrazione in ciascuno di questi ambiti, imputabili sia ad operazioni di concentrazione tra imprese, sia a mutamenti più strutturali delle dinamiche concorrenziali dei mercati (v. Capitolo III).

In particolare, in alcuni mercati si è assistito ad un incremento dei livelli di concentrazione: è il caso della radio (che comunque come detto conserva valori ancora piuttosto moderati) e della tv a pagamento (v. Capitolo III). Diversamente, la tv in chiaro e l'editoria quotidiana mostrano una sostanziale stabilità degli assetti concorrenziali nell'ultimo triennio, pur considerando che nell'editoria quotidiana si sono verificati importanti processi di acquisizione e di concentrazione industriale, come strategia intesa ad arginare gli effetti della crisi strutturale che da oltre un decennio ha investito il mezzo. Tuttavia, anche per la presenza di stringenti vincoli anti-concentrativi, i livelli di concentrazione nel mercato dell'editoria quotidiana non destano, almeno allo stato, preoccupazioni di tipo concorrenziale.

In questo contesto, internet (dal lato in particolare della pubblicità online) continua a crescere quale mezzo di comunicazione sia in va-

lore (che come osservato nel Capitolo III ha per la prima volta superato la raccolta pubblicitaria televisiva), sia come mezzo per i cittadini per informarsi (e degli editori per raggiungere gli utenti). La pubblicità online presenta livelli elevati di concentrazione, con i primi 4 operatori che possiedono stabilmente almeno il 70% del relativo mercato. Si tratta, peraltro, di un *trend* globale che merita grande attenzione perché prefigura una crescente dipendenza dei produttori di informazione (tradizionali e non), e dei cittadini, dalle piattaforme online.

Quanto al pluralismo interno, e in particolare agli obblighi di servizio pubblico, si è visto in dettaglio, nel Capitolo II, come l'attività di vigilanza svolta quest'anno abbia focalizzato l'attenzione sulle condizioni di vendita degli spazi pubblicitari da parte della concessionaria di servizio pubblico e sul tema della completezza e dell'imparzialità dell'informazione. Quest'attenzione testimonia il ruolo di primo piano che l'Autorità riconosce al servizio pubblico radiofonico, televisivo e multimediale quale strumento per il superamento dei fallimenti di mercato e come garanzia della salvaguardia di un'informazione corretta e plurale contro ogni forma di disinformazione, ancor più importante a fronte delle difficoltà di finanziamento della produzione di infor-

mazione, vistosissime e di grande impatto anche a livello locale.

Con riferimento al pluralismo sociale, il tempo di parola dei diversi soggetti nei telegiornali descrive lo spazio messo a disposizione delle diverse istanze sociali, politiche e culturali presenti in Italia. Al riguardo, si osserva una decisa prevalenza del tempo destinato all'informazione politica, che ha occupato uno spazio pari al 45% circa del tempo di parola, con una tendenza in aumento rispetto all'anno precedente. A seguire, si collocano gli organi costituzionali (31% circa), e a maggiore distanza altri soggetti, l'Unione europea e infine il Vaticano.

Per ciò che riguarda il pluralismo culturale, le quote di programmazione e di investimento in opere europee raggiunte nel 2018 mostrano che le soglie minime di legge (50% per gli obblighi di programmazione e 10% e 15% per gli obblighi di investimento, rispettivamente per gli operatori commerciali e per l'operatore di servizio pubblico) sono state rispettate (v. Capitolo II)¹²⁰ ed evidenziano, in particolare, che la percentuale di superamento rispetto alla soglia minima prevista è pari al 19% in più in media per la programmazione di opere europee e pari al 93% in più in media, rispetto alla soglia, relativamente agli investimenti in opere europee di produttori indipendenti¹²¹.

¹²⁰ I dati sono resi disponibili l'anno successivo a quello di rilevazione, per cui gli ultimi si riferiscono all'anno 2018.

¹²¹ Dal momento che per gli investimenti è previsto un obbligo differenziato per gli operatori commerciali e per l'impresa di servizio pubblico, l'indicatore è stato calcolato come percentuale di superamento rispetto a un valore soglia espresso come la media ponderata dei valori previsti per le due tipologie di operatori.

Tabella 5.2.3 - Piano di monitoraggio per il pluralismo

Linea strategica	Indicatore	Descrizione	Settore	Valore 2014	Valore 2015	Valore 2016	Valore 2017	Valore 2018	Valore 2019
TUTELA DEL PLURALISMO E DELLA PARITÀ DI ACCESSO AI MEZZI DI INFORMAZIONE	Quote di mercato	Quota di mercato del <i>leader</i> - televisione in chiaro	Media	48,4%	48,2%	50,3%	48,1%	47,1%	49,3%
		Quota di mercato del <i>leader</i> - televisione a pagamento		76,9%	78,2%	76,5%	74,9%	77,7%	83,5%
		Quota di mercato del <i>leader</i> - radio		24,4%	22,7%	25,0%	23,7%	22,3%	22,3%
		Quota di mercato del <i>leader</i> - editoria quotidiana		21,9%	20,9%	20,4%	26,2%	25,6%	25,4%
	Indice di concentrazione	Indice CR4 - televisione in chiaro	Media		89,4%	89,8%	88,7%	87,9%	88,8%
		Indice CR4 - televisione a pagamento			98,0%	97,2%	97,5%	98,5%	95,5%
		Indice CR4 - settore radio			45,4%	53,1%	54,6%	54,5%	55,0%
		Indice CR4 - editoria quotidiana			54,7%	57,3%	62,3%	62,3%	62,2%
		Indice CR4 - pubblicità online			69,2%	72,4%	73,8%	68,3%	70,6%
	Audience tv	Quote di ascolto annuale nel giorno medio - <i>leader</i> di mercato	Media	37,5%	37,2%	36,7%	36,5%	36,3%	35,7%
	Tirature quotidiani	Tirature del <i>leader</i> di mercato	Media	16,4%	16,6%	16,3%	19,6%	19,1%	19,1%
	Pluralismo informativo	Numero di ore di informazione - servizio pubblico radiotelevisivo ⁽¹⁾	Media		5.231	5.444	5.573	6.957	6.029
	Pluralismo sociale	Tempo di parola dei soggetti sociali nei Tg (%) - tutte le emittenti	Media						
						- Organi Costituz. 28,6%	- Organi Costituz. 27,0%	- Organi Costituz. 23,2%	- Organi Costituz. 31,3%
					- Partiti 22,6%	- Partiti 27,0%	- Partiti 30,7%	- Partiti 38,1%	- Partiti 44,6%
					- Vaticano 10,4%	- Vaticano 10,5%	- Vaticano 9,4%	- Vaticano 5,8%	- Vaticano 4,9%
					- Ammin. locali 7,1%	- Ammin. Locali 9,6%	- Ammin. locali 10,2%	- Ammin. Locali 7,7%	- Ammin. Locali 5,9%
					- UE 4,8%	- UE 3,1%	- UE 4,5%	- UE 5,2%	- UE 6,1%
					- Altri soggetti 26,5%	- Altri soggetti 22,8%	- Altri soggetti 22,0%	- Altri soggetti 12,1%	- Altri soggetti 13,3%
Pluralismo culturale	Programmazione di opere europee - media dei principali <i>broadcaster</i> : superamento in percentuale della soglia minima ⁽²⁾	Media				13,0%	17,0%	21,0%	19,0%
	Investimento in opere europee di produttori indipendenti – media dei principali <i>broadcaster</i> : superamento in percentuale della soglia minima ⁽²⁾					51,0%	66,0%	71,0%	93,0%

⁽¹⁾ Dal 2018, oltre ai TG in onda su Rai1, Rai2 e Rai3, sono incluse anche le ore di informazione trasmesse tramite il canale Rai News.⁽²⁾ I dati sono resi disponibili l'anno successivo a quello di rilevazione. Pertanto, i valori si riferiscono agli anni 2016, 2017 e 2018.

In sintesi, di seguito si evidenziano le principali conclusioni relativamente alla priorità strategica “Tutela del pluralismo e della parità di accesso ai mezzi di informazione”.

Stato di avanzamento: conclusione del procedimento volto all’individuazione del mercato rilevante nonché all’accertamento di posizioni dominanti o comunque lesive del pluralismo nel settore della radiofonia. Avviato il procedimento di individuazione del mercato e analisi delle posizioni dominanti nel settore della pubblicità online.

Sviluppo della concorrenza nei mercati dei media, con differenti gradi di avanzamento a seconda delle caratteristiche strutturali dei diversi ambiti; la tutela del pluralismo transita sia dalla presenza di una pluralità di soggetti qualificati (pluralismo esterno), sia dall’offerta informativa prodotta dal servizio pubblico radiotelevisivo e multimediale (pluralismo interno).

Punti di forza: esistenza di differenti strumenti di monitoraggio e regolamentari per la tutela delle diverse forme di pluralismo.

Criticità: il quadro normativo-regolamentare necessita di aggiornamenti e adeguamenti sistemici per presidiare l’evoluzione tecnologica in atto; limitatezza degli strumenti regolamentari per i nuovi soggetti e servizi online; necessità di un forte presidio sul servizio pubblico radiotelevisivo.

Opportunità: innovazione tecnologica in atto.

Sfide: nuovo ruolo del servizio pubblico; regolamentazione del sistema dell’informazione nel nuovo ecosistema digitale; crescenti difficoltà di finanziamento dei media tradizionali con l’avvento delle piattaforme digitali; criticità avvertite soprattutto per alcuni mezzi (quotidiani e periodici) e a livello locale.

Tutela dell’utenza e delle categorie deboli

La tutela degli utenti nel settore delle comunicazioni rappresenta un ambito di intervento dell’Autorità sempre più rilevante e, al tempo stesso, caratterizzato da una crescente complessità, a causa della rapidità dei cambiamenti tanto dell’offerta quanto della domanda nei diversi mercati, cui si accompagna la necessità di un aggiornamento continuo della regolamentazione stessa.

Se si considera il settore nel suo complesso, il quadro regolamentare europeo e nazionale è in notevole evoluzione, con una tendenziale estensione delle tutele, sia con riferimento ai servizi forniti dalle piattaforme online, sia ai nuovi profili di interesse degli utenti, con una specifica attenzione ai dati personali rilasciati dai consumatori ai fini della fruizione dei servizi, in particolare sulla rete. Su tutti questi aspetti sono in corso le attività propedeutiche all’applicazione in ambito nazionale delle disposizioni recate dal Codice europeo delle comunicazioni elettroniche e dalla nuova Direttiva sui servizi media audiovisivi, che prevedono il potenziamento dell’azione regolamentare nei riguardi dei soggetti che operano online; nella stessa direzione, come visto nel Capitolo I, si muove anche il regolamento europeo cd. *platform-to-business*, di prossima applicazione, e le preannunciate iniziative europee in materia di responsabilità delle piattaforme online (*Digital services act*) e in materia di *big data* e intelligenza artificiale. Anche il quadro regolamentare per i servizi postali si avvia a una fase di revisione che prospetta un allargamento dell’ambito di applicazione, al di là del fulcro oggi rappresentato dal servizio universale (v. Capitolo II).

Oltre all’attività di aggiornamento del perimetro e dei contenuti delle

disposizioni a tutela dell’utenza, è in atto da qualche anno una evoluzione degli strumenti applicativi che affiancano alla regolamentazione classica forme di intervento intese a promuovere l’*empowerment* del consumatore (si vedano, a titolo di esempio, gli strumenti di trasparenza per il confronto dei prezzi, per il monitoraggio della qualità della connessione, per la verifica della copertura del servizio) che puntano a coinvolgere direttamente gli operatori attraverso tutte le forme possibili di autoregolamentazione come nel caso del recente Codice di autoregolamentazione dei servizi *premium* nelle comunicazioni elettroniche).

Con riferimento ai singoli settori, nell’ambito delle telecomunicazioni è proseguita l’attività di vigilanza e di monitoraggio della qualità del servizio, che, insieme al livello dei prezzi, costituisce una dimensione fondamentale per il benessere del consumatore. A questo proposito, gli indicatori di qualità (Tabella 5.2.4) evidenziano una situazione positiva e in miglioramento nel tempo. Per ciò che riguarda la rete fissa, oltre a quanto illustrato nel Capitolo III circa le prestazioni della rete di accesso, si segnala che i servizi compresi nel paniere del servizio universale confermano, anche per il 2019, il *trend* in crescita degli ultimi anni, mostrando una buona qualità tecnico-funzionale. È quanto emerge dall’indice sintetico di qualità globale (IQG) che esibisce uno scarto positivo (84,6) tra la *performance* dell’operatore incaricato e l’obiettivo fissato dall’Autorità. Per ciò che attiene alla qualità del servizio di telecomunicazione mobile, dagli esiti delle campagne di misurazione effettuate nell’ambito del progetto “Misura Internet Mobile”, si osserva un aumento della velocità media delle reti 4G, che raggiungono nel 2019 valori compresi tra 50 e 66 Mpbs in *download* e tra

23 e 26 Mbps circa in *upload*. Nel contesto di un quadro concorrenziale piuttosto vivace, che spinge i livelli di qualità verso l'alto e amplia al contempo le possibilità di scelta del consumatore quanto a operatori e offerte disponibili, la trasparenza rappresenta un'altra dimensione su cui l'Autorità continua a mantenere un elevato livello di attenzione e su cui ha ottenuto dei risultati positivi. Al riguardo, vale richiamare l'intensa attività di vigilanza e sanzionatoria condotta quest'anno, e descritta in dettaglio nel Capitolo II, in particolare con riferimento all'applicazione della delibera n. 348/18/CONS in materia di libertà di scelta dei terminali da parte degli utenti; agli interventi per contrastare le manovre tariffarie degli operatori sui tagli di ricarica delle offerte di telefonia mobile; alla restituzione agli utenti dei giorni illegittimamente erosi a seguito della cd. fatturazione a 28 giorni; all'azione sanzionatoria a seguito dell'introduzione, da parte degli operatori mobili, delle modalità di prosecuzione automatica del traffico mobile in caso di esaurimento del credito residuo. Accanto alla fondamentale attività di vigilanza e sanzionatoria, per la risoluzione di problematiche nella fruizione di servizi di comunicazione elettronica, gli utenti possono contare ormai da anni sullo strumento della conciliazione, con un'azione congiunta dell'Autorità e dei Co.re.com. a livello decentrato. A questo riguardo, quest'anno è entrato a pieno regime il sistema ConciliaWeb, per la gestione centralizzata online delle controversie tra operatori e utenti. I dati mostrano una sostanziale efficacia dello strumento della conciliazione, in linea con i risultati degli scorsi anni: nel 2019, infatti, la percentuale di controversie risolte con accordo tra le parti è stata superiore all'80% per ciò che riguarda le definizioni di compe-

tenza dell'Autorità e pari al 77% – in crescita rispetto allo scorso anno – per quanto attiene alle controversie (conciliazioni e definizioni) di competenza dei Co.re.com..

Come già rilevato da un triennio, il volume di controversie trattato dall'Autorità è in diminuzione, sebbene faccia riferimento in gran parte alle istanze di definizione, quindi a situazioni più problematiche in cui il tentativo obbligatorio di conciliazione è fallito e i conflitti sono più complessi da comporre. Di contro, l'estensione delle deleghe complete a tutte le Regioni ha comportato una crescita del volume di attività relativo alle controversie in capo ai Co.re.com. e, dunque, una maggiore difficoltà da parte di questi ultimi, che tuttavia dovrebbe attenuarsi con la semplificazione introdotta dalla piattaforma ConciliaWeb.

Unitamente ai vantaggi in termini di celerità e di riduzione dei costi di transazione, provenienti dalla risoluzione alternativa delle controversie, i consumatori possono contare anche su benefici economici diretti che derivano da rimborsi e indennizzi, ossia da restituzioni operate dagli operatori, che nel 2019 sono pari a più di 460.000 euro, se si considera la sola risoluzione delle controversie effettuata dall'Autorità.

Nei servizi di telecomunicazione, dunque, emerge un quadro in generale positivo, per quanto attiene agli effetti della regolamentazione in materia di tutela del consumatore. Restano naturalmente delle aree di intervento da potenziare, come emerge dalle segnalazioni degli utenti, dall'analisi dello stesso contenzioso operatori-utenti, nonché dalle attività di vigilanza condotte, in particolare relativamente a problematiche quali la modifica dei piani tariffari, l'addebito di costi non giustificati per la cessazione del contratto e il mancato esercizio del diritto di recesso/di-

sattivazione (v. Capitolo II).

Per quanto riguarda i servizi postali, si è visto nel Capitolo II il dettaglio delle attività svolte dall'Autorità lo scorso anno. In questa parte della Relazione vale, quindi, sottolineare come gli interventi a tutela del consumatore nel corso degli anni siano stati potenziati, sia sul fronte della vigilanza della qualità del servizio, sia sul fronte della risoluzione delle controversie operatori-utenti. Si tratta di attività che l'Autorità intende costantemente potenziare. Dal monitoraggio sulla qualità del servizio universale, infatti, emergono dei risultati ancora non pienamente positivi nel complesso, e variabili sul territorio. Come mostrano anche i procedimenti sanzionatori e le segnalazioni degli utenti, molte problematiche riguardano disservizi nel recapito di corrispondenza, disservizi nella consegna dei pacchi, problematiche di distruzione/dispersione di posta, soprattutto da parte di Poste italiane.

Si è, inoltre, osservato un deficit di conoscenza dello strumento della conciliazione da parte degli utenti, aggravato, in taluni casi, da una resistenza degli operatori a espletare la procedura, che, in ambito postale, come noto, si svolge direttamente presso l'operatore, residuando in capo all'Autorità solo l'eventuale fase di definizione. A tale insoddisfacente situazione l'Autorità ha reagito diffidando gli operatori in difetto (v. Capitolo II) ad espletare correttamente il tentativo obbligatorio di conciliazione, pena l'avvio di procedimenti sanzionatori.

Con riferimento alle attività di tutela, in particolare, dei minori, l'Autorità svolge un'azione intensa di vigilanza sul rispetto delle norme che riguardano la fruizione di contenuti audiovisivi da parte di tali categorie utenti. Nel Capitolo II sono stati presentati, al riguardo,

gli interventi effettuati in materia di classificazione delle opere audiovisive destinate al web e dei videogiochi, nonché quelli riferiti al rispetto delle norme in materia di comunicazione audiovisiva. In tale ultimo ambito, si segnala la significativa azione sanzionatoria compiuta quest'anno, che ha registrato un incremento e una più forte incidenza delle sanzioni per violazioni delle norme a tutela dei minori sul complesso delle sanzioni comminate nel settore dei servizi media (40% del totale).

Più in generale l'attività a tutela dei cittadini nella fruizione di servizi media si è negli ultimi anni notevolmente rafforzata, potendo contare su strumenti innovativi che quest'anno hanno conosciuto la loro piena applicazione. Tra questi si ricorda il presidio sanzionatorio a salvaguardia della dignità umana e del principio di non discriminazione e di contrasto al linguaggio d'odio, rappresentato dal regolamento approvato con la delibera n. 157/19/CONS che, tra l'altro, mediante strumenti di co-regolamentazione, coinvolge anche le piattaforme online. Una prima misura, in attesa della trasposizione della direttiva europea sui servizi media audiovisivi che estende alle piattaforme di *video-sharing* specifici obblighi in materia. A ciò si aggiunge l'azione di vigilanza e sanzionatoria svolta per il rispetto del divieto di pubblicità dei giochi con vincite in denaro, sulla base di un nuovo quadro di regole finalizzato ad inasprire il contrasto alla ludopatia e ad estendere la tutela del consumatore/giocatore, con particolare riferimento alle categorie più vulnerabili (v. Capitolo II).

Passando ad esaminare il tema del prezzo dei servizi, si può osservare come l'intervento regolamentare produca significativi vantaggi economici indiretti per i consumatori, attraverso la promozione della concorrenza e la conseguente pressione al ribasso dei prezzi dei servizi medesimi. Il piano di monitoraggio (Tabella 5.2.4) mostra tali effetti presentando l'evoluzione dei prezzi al consumo nel settore delle comunicazioni¹²². In particolare, l'indice sintetico dei prezzi *retail* (ISA), rapportato all'indice generale dei prezzi al consumo (IPC) per tener conto dell'andamento generale dell'economia e dei fenomeni di inflazione, conferma una generalizzata tendenza al ribasso dei prezzi dei servizi di comunicazione, peraltro sempre al di sotto del costo generale della vita (l'indicatore assume nel periodo considerato valori inferiori a 1). In definitiva i consumatori hanno potuto beneficiare di prezzi dei servizi sempre più bassi se raffrontati con l'andamento generale dei prezzi al consumo e del tasso di inflazione, godendo dunque di un risparmio di spesa notevole e ormai strutturale.

Distinguendo per singoli settori, si osserva come la dinamica dei prezzi *retail* dei servizi a banda larga su rete fissa e dei servizi di rete mobile (sia i servizi di connessione a internet da rete mobile, sia quelli di telefonia mobile) evidenzia una diminuzione degli stessi anche nel 2019; essi, inoltre, restano saldamente ben al di sotto del costo della vita, con valori degli indicatori nettamente inferiori a 1. Diversamente, per ciò che riguarda i servizi di tv a paga-

mento, i servizi postali e i quotidiani, come emerge dalle ultime Relazioni annuali, si registra un andamento nel tempo in lieve crescita dei prezzi *retail*, che si collocano anche al di sopra dell'indice generale dei prezzi al consumo (i valori degli indicatori sono superiori a 1).

Tali andamenti differenziati tra settori sono il risultato delle condizioni strutturali e congiunturali dei rispettivi mercati, analizzate nel Capitolo III, e del diverso tipo di intervento regolamentare che li caratterizza. Infatti, la dinamica al ribasso dei prezzi dei servizi di telecomunicazione è frutto della concorrenza introdotta nei relativi mercati, promossa e consolidata nel tempo dal regolatore, e favorita, peraltro, dall'evoluzione tecnologica. I prezzi *retail* nei mercati dei media e postali, invece, hanno seguito maggiormente la dinamica del livello generale dei prezzi, sia perché il ruolo attribuito dall'ordinamento all'Autorità, e la sua conseguente azione regolamentare, non investono il prezzo dei servizi (in particolare nei mercati dei servizi media); sia perché alcuni di questi mercati sono attraversati da una fase di crisi strutturale, il che determina risposte reattive sul livello dei prezzi, si pensi al riguardo ai settori dell'editoria quotidiana e periodica e dei servizi postali che stanno sperimentando una notevole contrazione dei volumi, con ricadute sui costi medi di produzione e, quindi, sui prezzi finali. Tali considerazioni sono avvalorate dagli analoghi andamenti dei prezzi in questi ultimi settori che si registrano negli altri mercati europei.

¹²² Il monitoraggio dei prezzi dei servizi *retail* è costantemente effettuato dall'Autorità (si veda al riguardo l'Osservatorio sulle comunicazioni, pubblicato trimestralmente dall'Autorità), in quanto i prezzi rappresentano una misura del benessere del consumatore prodotto dalla concorrenza.

Tabella 5.2.4 - Piano di monitoraggio per la tutela del consumatore

Linea strategica	Indicatore	Descrizione	Settore	Valore 2014	Valore 2015	Valore 2016	Valore 2017	Valore 2018	Valore 2019	
TUTELA DELL'UTENZA E DELLE CATEGORIE DEBOLI	Indice di qualità globale - IQG - del servizio universale ⁽¹⁾	Scostamento risultati TIM/obiettivi regolamentari ⁽²⁾	Comunicazioni elettroniche	11,0	9,3	13,3	57,1	78,4	84,6	
	Qualità dei servizi 4G di accesso a internet da postazione mobile	Velocità in <i>download</i> (Mbps) ⁽³⁾	Comunicazioni elettroniche		22,7	27,8	28,0	31,4	66,2 ⁽¹¹⁾	50,2 ⁽¹²⁾
		Velocità in <i>upload</i> (Mbps) ⁽³⁾			17,0	19,9	18,4	20,1	29,3 ⁽¹¹⁾	26,0 ⁽¹²⁾
	Risoluzione delle controversie tra utenti e operatori	Controversie risolte con accordo (% sui procedimenti conclusi) ⁽⁴⁾	Comunicazioni elettroniche	65,0%	75,0%	61,0%	76,0%	78,0% ⁽¹⁰⁾	83,0%	
	Risoluzione delle controversie tra utenti e operatori	Controversie risolte con accordo presso Co.re.com. (% sui procedimenti conclusi) ⁽⁴⁾	Comunicazioni elettroniche	79,0%	78,0%	85,0%	72,0%	63,0% ⁽¹⁰⁾	77,0%	
	Procedimenti a tutela dei minori	Ammontare complessivo delle sanzioni irrogate in materia di tutela dei minori	Media					€ 237.500	€ 282.500	
		Sanzioni a tutela dei minori sul totale delle sanzioni pecuniarie irrogate	Media					20%	41%	
	Vantaggio economico diretto per i consumatori	Valore dei rimborsi/indennizzi derivante da attività di risoluzione controversie ⁽⁵⁾	Tutti	€ 33.550.000	€ 33.110.000	€ 31.695.630	€ 29.630.259	€ 21.662.208 ⁽¹⁰⁾	n.d. ⁽¹⁴⁾	
		Valore dei rimborsi/indennizzi derivante da attività di risoluzione controversie AGCOM ⁽⁵⁾	Tutti	€ 1.000.000	€ 1.300.000	€ 1.388.000	€ 1.270.081	€ 882.906 ⁽¹⁰⁾	€ 460.373 ⁽¹³⁾	
		Valore dei rimborsi/indennizzi derivante da attività di risoluzione controversie Co.re.com. ⁽⁶⁾	Tutti	€ 32.550.000	€ 31.810.000	€ 30.307.630	€ 28.360.178	€ 20.779.302 ⁽¹⁰⁾	n.d. ⁽¹⁴⁾	
	Indice dei prezzi del settore delle comunicazioni rispetto ai prezzi al consumo (2010=100)	Indice dei prezzi AGCOM-ISA ⁽⁷⁾ : indice sintetico dei prezzi dei prodotti e servizi di comunicazione	Tutti	0,76	0,77	0,87	0,84	0,80	0,75	
		Telefonia fissa - accesso e servizi di base ⁽⁸⁾	Comunicazioni elettroniche	1,13	1,13	1,12	1,13	1,18	1,21	
		Telefonia fissa - internet/banda larga ⁽⁸⁾		0,89	0,89	0,90	0,83	0,79	0,66	
		Telefonia mobile - servizi ⁽⁸⁾		0,77	0,76	0,74	0,72	0,68	0,63	
		Telefonia mobile -servizi internet (2015=100) ⁽⁹⁾				0,97	0,92	0,86	0,76	
		Servizi postali ⁽⁸⁾	Servizi postali	1,05	1,12	1,16	1,20	1,25	1,26	
		Televisione a pagamento ⁽⁸⁾	Media	1,06	1,12	1,11	1,11	1,16	1,16	
Quotidiani ⁽⁸⁾	1,16	1,19		1,21	1,22	1,25	1,26			

(1) L'indice rappresenta la misura complessiva, basata sulla media ponderata della valenza assunta dalle 15 misure di qualità del servizio universale (si veda al riguardo la delibera n. 328/10/CONS). L'indice è calcolato al netto degli indicatori relativi al servizio di assistenza clienti.

(2) I dati sono resi disponibili l'anno successivo a quello di rilevazione. Pertanto, i valori si riferiscono agli anni 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018.

(3) I dati sono resi disponibili l'anno successivo a quello di rilevazione. Pertanto, i valori si riferiscono alle campagne di misurazione degli anni 2014, 2015, 2016, 2017, 2018.

(4) L'indicatore è calcolato considerando al numeratore il numero di procedimenti conclusi con accordo conciliativo o con transazione e al denominatore il totale dei procedimenti conclusi.

(5) Rimborsi, detrazioni dalle bollette e altri indennizzi. Il valore del 2018 si riferisce al primo semestre, prima dell'avvio di ConciliaWeb.

(6) Nel dato Co.re.com. non sono compresi gli storni delle fatturazioni.

(7) Nell'indice sono inclusi i servizi postali, gli apparecchi e i servizi per la telefonia fissa e mobile, il canone radiotelevisivo, la pay tv, l'editoria quotidiana e periodica, per complessive 10 voci distinte. Coerentemente con la procedura adottata dall'Istat per gli indici dei prezzi al consumo, l'indice aggregato delle comunicazioni è calcolato con la metodologia del concatenamento, che prevede l'aggiornamento annuale del sistema dei pesi attribuiti alle singole voci che compongono il paniere considerato.

(8) Rapporto tra indice settoriale e indice dei prezzi al consumo.

(9) Dal 2016 l'Istat rileva l'aggregato di prodotto "servizi internet su rete mobile", precedentemente afferente alla sottoclasse "servizi di telefonia mobile".

(10) Considerata la fase di transizione alla piattaforma ConciliaWeb, il dato al momento disponibile si riferisce al primo semestre del 2018.

(11) Dato riferito alle misure statiche effettuate in 10 città.

(12) Dato riferito alle misure dinamiche effettuate in 35 città.

(13) Il dato, a differenza di quello relativo agli anni precedenti, si riferisce esclusivamente al valore degli indennizzi corrisposti in favore degli utenti, senza considerare il valore degli storni.

(14) Il dato è in attesa di elaborazione considerato il passaggio al nuovo sistema di gestione delle controversie ConciliaWeb.

In sintesi, di seguito si evidenziano le principali conclusioni relativamente alla priorità strategica “Tutela dell’utenza e delle categorie deboli”.

Stato di avanzamento: la tutela dell’utenza e delle categorie deboli richiede un’azione costante e da affinare progressivamente, soprattutto per quanto riguarda la vigilanza; i risultati intermedi sono assai positivi, come emerge dall’andamento dei prezzi finali e dall’utilizzo da parte dei consumatori degli strumenti di tutela introdotti dall’Autorità.

Punti di forza: consolidata esperienza nell’implementazione dell’attività di vigilanza e sanzionatoria; predisposizione di strategie che “aggregano” dinamicamente specifiche criticità che emergono nel mercato; presenza sul territorio attraverso l’attività svolta dai Co.re.com.; rapporto diretto con gli utenti finali mediante la gestione delle attività di segnalazione e di risoluzione delle controversie.

Criticità: esigenza di monitoraggio costante dei mercati *retail*.

Opportunità: maggior numero di informazioni da rendere disponibili ai consumatori.

Sfide: crescente complessità nella formulazione delle offerte ai consumatori; modifica del paniere dei servizi rientranti nel servizio universale; maggiore *empowerment* del consumatore.

Promozione della cultura della legalità nella fruizione di opere digitali

Con riferimento alla promozione della cultura della legalità nella fruizione di opere digitali, l’ultimo anno ha visto la piena operatività delle novità introdotte dalla delibera n. 490/18/CONS, nel nuovo regolamento in materia di diritto d’autore (v. Capitolo II). I nuovi strumenti, quali la reiterazione e i provvedimenti cautelari, hanno permesso un’azione più tempestiva e mirata da parte dell’Autorità, soprattutto sul fronte del contrasto alle violazioni massive e sistematiche del diritto d’autore online.

Inoltre, l’Autorità ha messo in campo nuove azioni volte a tutelare il diritto d’autore nell’ambito dei servizi di rassegna stampa (delibera n. 169/20/CONS), nonché ha auspicato una modifica della normativa primaria che permetta all’Autorità di adottare ordini di rimozione selettiva dei contenuti caricati in violazione del diritto d’autore rivolti direttamente a operatori di messaggistica istantanea che utilizzano risorse nazionali di numerazione. La necessità di un adeguamento del quadro normativo è emersa con particolare evidenza in relazione all’istanza con cui, nell’aprile 2020, la Federazione Italiana Editori Giornali (FIEG) ha chiesto la rimozione di tutte le edizioni digitali di testate pubblicate su alcuni canali della piattaforma di messaggistica istantanea Telegram, nonché di sospendere l’accesso all’intera piattaforma in ragione del grave danno arrecato all’industria editoriale dalla diffusione illecita di contenuti editoriali protetti. A seguito della segnalazione inviata, AGCOM ha prontamente avviato un confronto con la piattaforma, ottenendo un adeguamento parziale da parte di Telegram che ha rimosso 7 degli 8 canali segnalati da FIEG. Contestualmente, nel dare applicazione al proprio regolamento sul diritto d’autore, ormai divenuto una *best practice* internazionale, l’Autorità ha riscontrato e segnalato le limitazioni imposte dal quadro legislativo di riferimento, che andrebbe adeguato al fine di considerare come stabiliti in Italia – con riferimento ai diritti di cui all’art. 4, comma 1, lettera a), del decreto legislativo n. 70 del 2003 – gli operatori che, come Telegram, offrono servizi della società dell’informazione nel territorio italiano utilizzando risorse nazionali di numerazione. Tale adeguamento permetterebbe all’Autorità di adottare ordini di ri-

mozione selettiva dei contenuti caricati in violazione del diritto d’autore rivolti direttamente nei confronti delle piattaforme digitali che offrono servizi di messaggistica istantanea con risorse nazionali di numerazione, nel rispetto dei principi europei vigenti in materia.

Anche quest’anno si conferma il *trend*, ormai consolidato, che mostra una preponderanza dei procedimenti con rito abbreviato (ossia quelli aventi ad oggetto violazioni gravi o massive) a fronte di una minore incidenza di quelli con rito ordinario (ossia delle violazioni episodiche). Ciò dimostra che negli ultimi anni si è prodotto un mutamento nei comportamenti della generalità degli utenti, più consapevoli rispetto al tema della fruizione legale dei contenuti online, mentre le trasgressioni del diritto d’autore si configurano sempre più come violazioni massive compiute da parte di organizzazioni con finalità di lucro economico.

In particolare, quest’anno si è assistito a una leggera flessione, rispetto all’anno precedente, dei procedimenti per violazioni gravi o massive, che nel 2019 rappresentavano il 77% del totale dei procedimenti avviati; al contempo si è registrata anche una diminuzione degli ordini di disabilitazione dell’accesso, che si attestano al 74% delle istanze ricevute. Tale andamento suggerisce che le violazioni massive con carattere d’urgenza continuano a costituire il fenomeno su cui l’Autorità più spesso è chiamata a intervenire, confermando che i casi più frequenti riguardano trasgressori che agiscono con un sistema organizzato e complesso, finalizzato al profitto.

D’altra parte, la crescita degli adeguamenti spontanei agli ordini di rimozione (+4 punti percentuali in un anno) mostra che l’attività di sensibilizzazione al rispetto della legalità è una linea di intervento che si sta dimostrando efficace.

Tabella 5.2.5 - Piano di monitoraggio per la tutela dei diritti digitali

Linea strategica	Indicatore	Descrizione	Settore	Valore 2014	Valore 2015	Valore 2016	Valore 2017	Valore 2018	Valore 2019
PROMOZIONE DELLA CULTURA DELLA LEGALITÀ NELLA FRUIZIONE DI OPERE DIGITALI	Tutela del diritto d'autore ⁽¹⁾	Numero di procedimenti aventi ad oggetto violazioni gravi o massive - rito abbreviato (% sul totale dei procedimenti avviati) ⁽²⁾	Media				70%	82%	77%
		Numero di procedimenti conclusi con ordini di disabilitazione dell'accesso (% sul totale delle istanze ricevute) ⁽²⁾	Media				55%	78%	74%
		Numero di adeguamenti spontanei alle richieste di rimozione (% sul totale dei procedimenti avviati con rito ordinario) ⁽²⁾	Media				71%	64%	68%

⁽¹⁾ A seguito delle modifiche del Regolamento sull'applicazione del diritto d'autore sulle reti di comunicazione elettronica, gli indicatori sono stati sostituiti e non sono confrontabili con quelli del precedente piano di monitoraggio.

⁽²⁾ Il periodo di riferimento dell'indicatore è aprile 2014-aprile 2015, maggio 2015-aprile 2016, maggio 2016-aprile 2017, maggio 2017-aprile 2018, maggio 2018-aprile 2019, maggio 2019-aprile 2020.

In sintesi, di seguito si evidenziano le principali conclusioni relativamente alla priorità strategica "Promozione della cultura della legalità nella fruizione di opere digitali".

Stato di avanzamento: progressi nella riduzione delle violazioni "accidentali"; focalizzazione del fenomeno su violazioni "massive" legate a interessi economici.

Punti di forza: monitoraggio e vigilanza costante del fenomeno e azione tempestiva; esperienza consolidata sia nella fase di monitoraggio che in quella sanzionatoria.

Criticità: limiti normativi per il contrasto di nuovi fenomeni di violazione del diritto d'autore; difficoltà nella rilevazione di dati inerenti alle violazioni.

Opportunità: cambiamento nei modelli di *business* dei fornitori di opere digitali; maggiore consapevolezza dei consumatori delle problematiche di diritto d'autore.

Sfide: rapida evoluzione delle tecniche utilizzate dai trasgressori; educazione digitale degli utenti.

Efficienza, efficacia e trasparenza dell'azione amministrativa

Il miglioramento della qualità dell'azione amministrativa, in termini di efficacia, efficienza e trasparenza nei riguardi dei cittadini e delle imprese, rappresenta un obiettivo prioritario dell'Autorità, che tocca tanto il ciclo della regolamentazione, quanto quello della

performance organizzativa e individuale.

Tale obiettivo è perseguito attraverso una molteplicità di azioni che riguardano tutti gli ambiti di intervento dell'Autorità. Al riguardo, si è visto nelle pagine precedenti l'avanzamento del percorso in materia di *better regulation*. Nei capitoli I, II e IV, in particolare, sono state descritte tutte le azioni che, nei vari settori di competenza dell'Autorità, sono state realizzate per migliorare l'efficacia e l'efficienza dell'azione regolamentare. Si ricordano in particolare gli interventi di aggiornamento della regolamentazione (v. Capitolo II), le attività di analisi e ricerca per migliorare la conoscenza dei fenomeni e rendere più efficace ed efficiente l'azione del regolatore (v. Capitolo I), gli interventi diretti agli utenti per la semplificazione e la trasparenza (dal miglioramento del sistema delle segnalazioni e delle controversie alla realizzazione di strumenti di consultazione e comparazione di prezzi e di verifica della qualità dei servizi di connessione a internet), quelli per il potenziamento del presidio territoriale dei Co.re.com., attivi anche su tematiche di rilevanza sociale, quali la *media education* e l'accrescimento della consapevolezza dei giovani nell'utilizzo delle piattaforme *social* e del web nel suo complesso.

Dal punto di vista degli strumenti e

delle soluzioni organizzative per il miglioramento dei processi interni si è visto diffusamente nel Capitolo IV come l'Autorità abbia proseguito nel percorso di implementazione di un sistema di valutazione della *performance*, come abbia incentivato con risultati apprezzabili la sperimentazione di forme di lavoro a distanza, realizzando economie di gestione e una razionalizzazione delle attività lavorative; nel corso dell'anno, inoltre, è entrata in esercizio la nuova piattaforma di gestione documentale, basata sulla soluzione *Digital Process Manager* (DPM), che a regime prevede la completa digitalizzazione dei flussi documentali e delle attività procedurali.

Per quanto riguarda la verifica più puntuale e in dettaglio dei risultati raggiunti, il piano di monitoraggio relativo alle attività svolte dall'Autorità per il miglioramento dei processi decisionali presentato nel seguito (Tabella 5.2.6) offre informazioni di carattere quantitativo, che puntano a descrivere alcuni aspetti legati all'efficienza dell'azione amministrativa e che vanno messi in relazione con le risorse umane disponibili. Gli indicatori scelti offrono un'indicazione numerica circa l'entità di alcune selezionate attività, che naturalmente non esauriscono l'insieme di funzioni svolte dall'Autorità a fronte dell'attuale dotazione di personale. Gli indicatori di natura dimensio-

nale (Tabella 5.2.6), relativi alle funzioni che coinvolgono gli operatori del settore delle comunicazioni e che vedono impegnata l’Autorità sul fronte della tutela dell’utenza, mostrano volumi ragguardevoli di attività amministrativa. Sia la gestione del ROC sia quella della IES hanno visto nel tempo un sensibile aumento delle comunicazioni, che nel 2019 sono state più di 24.000 in totale; tale andamento è ascrivibile agli aggiornamenti del quadro regolamentare che nel tempo hanno ricompreso nuovi soggetti, da ultimo le piattaforme online, nel novero dei soggetti vigilati. Per ciò che riguarda le segnalazioni ricevute, restano sostanzialmente stabili, rispetto allo scorso anno, sia le segnalazioni da parte di operatori (717 nel periodo maggio 2019-aprile 2020), sia quelle ricevute

dagli utenti (circa 3.527 nel 2019). Si osserva, a questo proposito, che la riduzione nel tempo del volume delle segnalazioni da parte dei consumatori è l’effetto (positivo) sia dell’attività di *enforcement* del regolatore, che si è intensificata negli ultimi anni e ha agito in maniera preventiva (v. Capitolo II), sia degli sforzi di semplificazione del sistema delle segnalazioni, nonché delle modifiche organizzative che hanno permesso, attraverso l’istituzione dell’Ufficio relazioni con il pubblico, di gestire più efficacemente le segnalazioni, consentendo una maggiore focalizzazione su problematiche specifiche e più complesse. Volumi fisiologicamente più ridotti e in linea con l’andamento degli scorsi anni, si registrano per i procedimenti sanzionatori nei tre settori di intervento. Ma in questo

ambito, più che il numero (naturalmente inferiore a quello delle segnalazioni e delle comunicazioni all’Autorità), conta la complessità dei procedimenti.

In tal senso, oltre all’aspetto dimensionale, per quanto riguarda la qualità complessiva dell’azione amministrativa, si osserva che nel 2019 il tempo medio dei procedimenti relativi al ROC (pari a 14,5 giorni) è ampiamente al di sotto di quanto previsto (30 giorni); inoltre, è significativo il numero di sentenze del giudice amministrativo di primo e secondo grado favorevoli all’Autorità, nel 2019 sopra il 60%. Infine, per quanto attiene ai rapporti con l’utenza, la percentuale di controversie tra operatori e utenti concluse si è attestata al 64% delle istanze ricevute.

Tabella 5.2.6 - Piano di monitoraggio per il miglioramento dei processi decisionali

Linea strategica	Indicatore	Settore	Valore 2014	Valore 2015	Valore 2016	Valore 2017	Valore 2018	Valore 2019
EFFICIENZA, EFFICACIA E TRASPARENZA DELL’AZIONE AMMINISTRATIVA	Numero di comunicazioni di operatori gestite dal ROC	Tutti	12.683	17.961	13.840	15.764	20.539	20.391
	Numero di comunicazioni di operatori gestite dalla IES	Media	4.428	4.701	4.457	4.217	4.092	4.120
	Numero di segnalazioni da parte di operatori di comunicazione elettronica gestite ⁽¹⁾	Comunicazioni elettroniche	512	447	446	534	788	717
	Numero di procedimenti sanzionatori conclusi ⁽²⁾	Tutti	103	205	116	160	139	125
	Numero di segnalazioni da parte di utenti gestite	Tutti	4.275	5.665	6.600	5.346	3.195	3.527
	Numero di procedimenti conclusi dai Co.re.com. aventi ad oggetto controversie tra operatori e utenti ⁽³⁾	Comunicazioni elettroniche	86.872	97.236	91.784	95.947	37.471 ⁽⁴⁾	n.d. ⁽⁵⁾
	Tempi medi di definizione dei procedimenti di iscrizione, cancellazione e richieste di certificazione pervenuti al ROC (30 giorni previsti)	Tutti	14,5 gg.	12,0 gg.	13,4 gg.	16,0 gg.	11,0 gg.	14,5 gg.
	Numero di procedimenti di definizione controversie operatori-utenti conclusi sul numero totale delle istanze pervenute - AGCOM	Comunicazione elettroniche	66%	87%	88%	81%	86% ⁽⁴⁾	64%
	Numero di ordinanze e sentenze Tar e CDS favorevoli su numero di ordinanze e sentenze totali	Tutti	59%	74%	68%	65%	77%	62%

⁽¹⁾ Dato riferito ai periodi maggio 2014-aprile 2015, maggio 2015-aprile 2016, maggio 2016-aprile 2017, maggio 2017-aprile 2018, maggio 2018-aprile 2019, maggio 2019-aprile 2020.

⁽²⁾ Settore media (pubblicità e minori), settore comunicazioni elettroniche (tutela del consumatore), settore servizi postali.

⁽³⁾ Dato riferito ai procedimenti conclusi riguardanti le istanze di conciliazione, le istanze di definizione delle controversie e i provvedimenti temporanei.

⁽⁴⁾ Considerata la fase di transizione alla piattaforma ConciliaWeb, il dato al momento disponibile si riferisce al primo semestre del 2018.

⁽⁵⁾ Il dato è in attesa di elaborazione considerato il passaggio al nuovo sistema di gestione delle controversie ConciliaWeb.

In sintesi, di seguito si evidenziano le principali conclusioni relative alla priorità strategica “Efficienza, efficacia e trasparenza dell’azione amministrativa”.

Stato di avanzamento: completata la sperimentazione AIR; avviato il sistema di controlli interni (controllo di gestione, controllo strategico e di bilancio); implementazione del Sistema Integrato dell'Autorità.

Punti di forza: gestione di un consistente patrimonio informativo (tramite ROC, IES e altre richieste di informazioni); presidio sul territorio attraverso il sistema dei Co.re.com..

Criticità: crescente complessità dei settori oggetto di analisi e regolazione.

Opportunità: informatizzazione dei processi e della gestione documentale e dei servizi offerti ai cittadini e alle imprese, strumentale anche al sistema dei controlli interni.

Sfide: ulteriore diminuzione dei tempi procedurali ed estensione delle proprie attività e funzioni ai nuovi servizi digitali.

Rafforzamento del ruolo dell'AG-COM nell'ambito degli organismi internazionali

L'Autorità ha proseguito nel percorso di progressivo rafforzamento del proprio profilo europeo ed internazionale, nella consapevolezza di come esso sia divenuto tanto più cruciale, nel periodo di riferimento, in ragione del significativo potenziamento dell'integrazione regolamentare in ambito europeo e del nuovo ruolo dei Regolatori nazionali in seno ai processi regolamentari e agli organismi europei di cooperazione settoriale, entrambi sanciti dalle recenti riforme legislative nei settori delle comunicazioni elettroniche¹²³ e dei servizi media audiovisivi¹²⁴.

Un fattore non meno rilevante, che impone un rafforzamento dell'im-

pegno sovra-nazionale dell'Autorità, è costituito dalla profonda trasformazione, oramai consolidata, delle modalità di consumo dei tradizionali servizi di comunicazione e di accesso ai contenuti, sempre più basate sulla rete internet, e dalla conseguente esigenza di monitorare e trovare risposte efficaci ai nuovi fenomeni e problemi recati dalla rivoluzione digitale, in una dimensione che necessariamente travalica i confini nazionali. In particolare, il BEREC, nel comparto delle comunicazioni elettroniche, e l'ERGA, in quello dei servizi audiovisivi, hanno visto consolidare i propri profili istituzionali ed espandere notevolmente i propri ambiti di intervento, assurgendo al ruolo di attori centrali per l'attuazione dell'*acquis* settoriale. Ciò ha richiesto e continuerà a richiedere un impegno ancor più pervasivo da parte dell'Autorità, al fine di assicurare un presidio qualificato delle sempre più numerose linee d'attività, fondamentali ai fini dell'attuazione della disciplina europea settoriale e del governo delle nuove dinamiche dell'ecosistema digitale. Il lavoro pianificato, in parte già attuato, in parte in attesa di dispiegarsi, sulla base dell'atteso lancio di importanti consultazioni pubbliche europee, ha vissuto una inevitabile riorganizzazione, a causa della crisi dettata dalla pandemia di COVID-19, a valle della quale gli obiettivi di lavoro sono stati tuttavia confermati, così come le relative scadenze, attraverso moduli operativi nuovi, improntati all'operatività a distanza. Per altro verso, l'emergenza COVID-19 – dei cui effetti, quanto al ruolo dell'Auto-

rità, si dà dettagliatamente conto nell'approfondimento allegato – ha dato impulso ad una serie di nuovi filoni d'attività su scala europea, coinvolgenti i vari organismi di cooperazione regolamentare e le ANR, e tutti miranti alla gestione efficiente degli impatti e delle conseguenze della pandemia nei settori di riferimento.

Nel corso del 2019, l'Autorità ha confermato e, ogni volta possibile, incrementato il proprio qualificato contributo a tutte le attività degli organismi settoriali, prendendo parte alla definizione delle numerose disposizioni attuative e linee guida per un'efficace applicazione delle nuove direttive europee settoriali, e rivestendo in alcuni casi un rilevante ruolo di coordinamento tecnico (v. Capitolo I).

In seno al BEREC si ricordano, a mero titolo di esempio, gli incarichi, entrambi confermati per il biennio 2019-2020, di co-presidenza dei gruppi di lavoro *End-User* e *Regulatory Framework*, responsabili di rilevanti linee d'attività per l'attuazione di numerose norme del Codice europeo delle comunicazioni elettroniche (per una trattazione esaustiva degli incarichi in tale ambito si rimanda al Capitolo I).

In seno all'ERGA, l'Autorità ha svolto un importante ruolo nel coordinamento nella redazione di sette documenti tematici, predisposti con l'intento di approfondire l'analisi delle disposizioni introdotte dalla nuova direttiva SMAV e dar conto delle buone pratiche, eventualmente già poste in essere, per assicurarne l'attuazione nazionale. In ragione dell'esperienza vantata

¹²³ Direttiva (UE) 2018/1972 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 dicembre 2018 che istituisce il codice europeo delle comunicazioni elettroniche, in GUUE 17.12.2018.

¹²⁴ Direttiva (UE) 2018/1808 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 novembre 2018 recante modifica della direttiva 2010/13/UE, relativa al coordinamento di determinate disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri concernenti la fornitura di servizi di media audiovisivi (direttiva sui servizi di media audiovisivi), in considerazione dell'evoluzione delle realtà del mercato, in GUUE 28.11.2018.

nell'esercizio delle proprie competenze in materia di comunicazione politica, l'Autorità ha inoltre assunto il coordinamento della *task force* incaricata di seguire il tema della disinformazione sulle piattaforme online, al fine di valutare l'efficacia dell'attuale *Code of practice*.

Anche nel settore postale, nel corso del 2019, l'AGCOM ha garantito il pieno coinvolgimento nelle attività dei gruppi di lavoro dell'ERGP, confermando il proprio ruolo di co-presidenza del gruppo di lavoro *Future regulatory framework*, incaricato di redigere il parere dell'ERGP alla Commissione europea sulla revisione del quadro regolamentare europeo dei servizi postali.

L'impulso dei numerosi processi di riforma europei si è riflesso sull'im-

pegno dell'Autorità nell'ambito dei tavoli tecnici istituiti presso il Ministero dello sviluppo economico e il Dipartimento per le politiche europee, ai fini della formazione della posizione nazionale in fase ascendente in relazione alla proposta di regolamento europeo sull'attività delle piattaforme di intermediazione online (cd. P2B)¹²⁵ e di regolamento europeo cd. *e-Privacy*. Degno di menzione è inoltre il contributo tecnico fornito dall'Autorità nelle fasi propedeutiche alla trasposizione dei nuovi quadri legislativi europei in materia di comunicazioni elettroniche e di servizi media audiovisivi.

L'evoluzione dell'impegno europeo non ha comportato un allentamento degli sforzi profusi dall'Autorità

nella dimensione extra-europea. È infatti proseguita la partecipazione attiva a tutti i principali organismi, associazioni e reti di regolatori settoriali internazionali, con il contributo dell'Autorità all'assolvimento di responsabilità di *governance* e allo svolgimento di attività tecniche e operative (è il caso dell'impegno assunto nel Segretariato permanente dell'EMERG). È proseguito infine il rilevante impegno dell'Autorità nell'ambito dei progetti di gemellaggio finanziati dall'Unione europea, mediante la prosecuzione dei due progetti attivi in Marocco e Israele e l'avvio di due nuovi progetti: uno di *Technical Assistance* in Kosovo e un altro di gemellaggio con l'Azerbaijan, entrambi sui temi del *copyright* online.

Tabella 5.2.7 - Piano di monitoraggio per le attività internazionali

Linea strategica	Indicatore	Descrizione indicatore	Settore	Valore 2014	Valore 2015	Valore 2016	Valore 2017	Valore 2018	Valore 2019
RAFFORZAMENTO DEL RUOLO AGCOM NELL'AMBITO DEGLI ORGANISMI INTERNAZIONALI	Incarichi di responsabilità assunti	Numero di incarichi di <i>governance</i> e di coordinamento tecnico degli organismi internazionali di settore	Tutti		10	19	18	20	24
	Esperti nazionali coinvolti in gruppi di lavoro/gemellaggi	Numero di dipendenti coinvolti in gruppi di lavoro attivi presso organismi europei e internazionali di settore	Tutti		65	119	117	91	107

In sintesi, di seguito si evidenziano le principali conclusioni relative alla priorità strategica "Rafforzamento del ruolo dell'AGCOM nell'ambito degli organismi internazionali".

Stato di avanzamento: nel periodo di riferimento si registra il pieno conseguimento dell'obiettivo di rafforzamento del ruolo e della reputazione dell'Autorità nei contesti sovra-nazionali in cui essa opera. L'Autorità ha mantenuto la titolarità di rilevanti incarichi di coordinamento tecnico all'interno dei vari organismi regolamentari europei,

acquisendone di nuovi, proprio in relazione a temi o settori particolarmente innovativi per i rispettivi organismi, garantendo un'affidabile e puntuale guida dei filoni d'attività ed il conseguimento di tutti gli obiettivi annuali assegnati, nel rispetto delle tempistiche definite dai rispettivi programmi di lavoro.

Punti di forza: la natura istituzionale convergente e la conseguente attitudine della sua struttura organizzativa a sviluppare analisi e soluzioni su temi interdisciplinari si sono confermate prerogative particolarmente preziose, in grado di consentire al-

l'Autorità di porsi come punto di riferimento, nei vari contesti sovra-nazionali, per le attività di analisi e valutazione dei possibili interventi regolamentari per affrontare in modo tempestivo ed efficace le sfide poste dalle dinamiche dell'ecosistema digitale.

Criticità: il perseguimento dell'obiettivo di potenziamento del ruolo dell'Autorità nell'ambito degli organismi internazionali necessita di una rafforzata consapevolezza da parte del contesto istituzionale nazionale del ruolo chiave che l'Autorità è sempre più chiamata a svolgere nei

¹²⁵ Regolamento (UE) 2019/1150 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 che promuove equità e trasparenza per gli utenti commerciali dei servizi di intermediazione online, in GUUE 11.7.2019.

5. I risultati conseguiti e i programmi di lavoro

processi legislativi e regolamentari di settore in ambito europeo e della conseguente esigenza di dotare l’Autorità di competenze, poteri e risorse adeguate a fronteggiare i numerosi nuovi compiti assegnati.

Opportunità: il disegno istituzionale convergente dell’Autorità reca chiari vantaggi in termini di disponibilità di strumenti di comprensione delle sfide scaturenti dai processi di convergenza in atto da tempo nei mercati digitali. Tale caratteristica pare destinata ad amplificarsi nell’ambito del processo di rafforzamento di reti ed organismi di cooperazione regolamentare in settori in cui il modello di integrazione europea è di più recente introduzione; in tali contesti, l’Autorità potrà svolgere un importante ruolo d’indirizzo e di condivisione delle migliori pratiche per il rafforzamento di tali organismi.

Sfide: l’Autorità dovrà presidiare, in costante raccordo con le istituzioni nazionali competenti, i processi di recepimento nell’ordinamento interno delle riforme completate dal legislatore europeo nel settore delle comunicazioni elettroniche, dei media e dei servizi postali (anch’essi sempre più condizionati dalla dimensione digitale) assicurando altresì il proprio contributo tecnico alla piena attuazione di ulteriori norme settoriali europee adottate nello scorso intervallo programmatico.

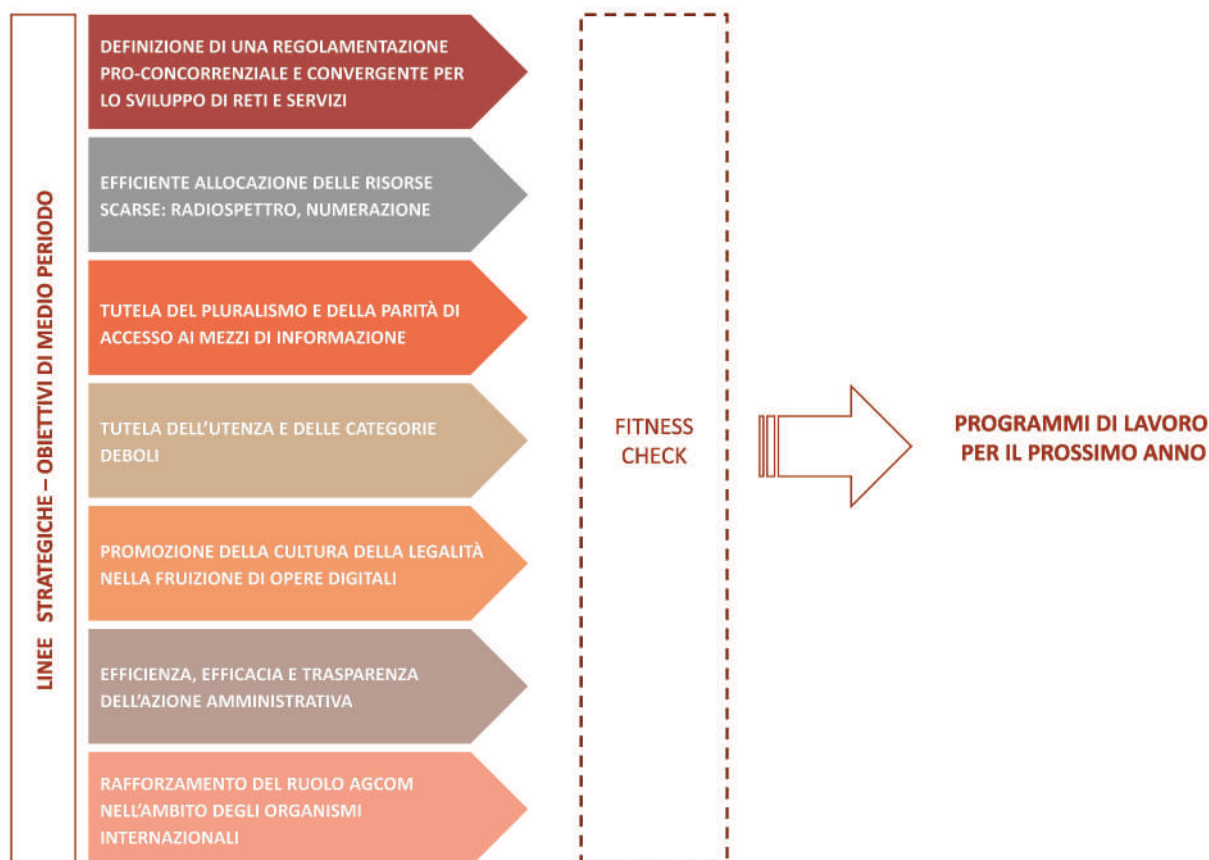
5.3 I programmi di lavoro dell’Autorità per il prossimo anno

Secondo quanto prevede la legge istitutiva dell’Autorità, nel seguito sono presentati i programmi di lavoro per il prossimo anno. Come per le scorse Relazioni, le attività programmate, che saranno descritte

per linee generali d’intervento, scaturiscono dagli obiettivi di medio periodo, definiti per il corrente ciclo regolatorio, e dall’attività di *fitness check* condotta mediante la verifica sull’attività svolta, l’analisi dei risultati e delle eventuali incongruenze (Figura 5.3.1).

In risposta all’emergenza sanitaria che il Paese sta vivendo in questi ultimi mesi, proseguiranno le attività specificamente avviate per fronteggiare la situazione negli ambiti di competenza. Di queste attività e delle nuove criticità legate alla fase emergenziale e post-emergenziale si dà conto nello specifico approfondimento allegato alla Relazione. In questa sede, si illustrano le attività “ordinarie” programmate valutando anche alcuni adattamenti in corso d’opera per rispondere alle sopravvenute esigenze di operatori e consumatori, per effetto dall’emergenza predetta.

Figura 5.3.1 - Linee strategiche e programmi di lavoro



Definizione di una regolamentazione pro-concorrenziale e convergente per lo sviluppo di reti e servizi

Nell'ambito dei servizi di comunicazione elettronica, saranno portati a compimento gli interventi regolamentari di implementazione delle analisi di mercato adottate dall'Autorità, volti *inter alia* a promuovere la concorrenza infrastrutturale, nonché a favorire l'adozione dei servizi a banda ultra-larga e su reti ad altissima capacità (VHC).

L'Autorità completerà il processo di definizione del livello minimo di *take up* dei servizi di accesso a banda larga ultraveloce forniti su reti VHC, atteso per la fine dell'anno 2020, il cui raggiungimento rappresenta – ai sensi della delibera n. 348/19/CONS – una delle due condizioni che devono verificarsi affinché TIM possa beneficiare, a partire dall'anno 2021, di una flessibilità nella definizione dei prezzi dei servizi VULA praticati nei Comuni contendibili. Una volta determinato il suddetto livello di *take up*, infatti, l'Autorità, in un successivo procedimento, verificherà la sussistenza delle seguenti due circostanze: i) la presenza di adeguati livelli di concorrenza nel mercato cd. "3a"; ii) il raggiungimento, nel 2020, del prestabilito livello di *take up*. Qualora tale verifica abbia esito positivo, TIM sarà autorizzata a praticare nei Comuni contendibili prezzi diversi da quelli regolamentati per il resto d'Italia, e potrà dunque comunicare all'Autorità una proposta di prezzi VULA (equi e ragionevoli) che potranno essere praticati nei predetti Comuni a seguito dell'approvazione da parte dell'Autorità stessa.

L'Autorità, inoltre, aggiornerà la lista dei Comuni contendibili, con riferimento ai mercati dei servizi di accesso locale e centrale all'ingrosso (attualmente pari a 26 Comuni), sulla base dei criteri fissati

dalla delibera n. 348/19/CONS, ossia del livello di copertura delle reti degli operatori alternativi e delle quote di accessi NGA *wholesale* e *retail* di TIM.

Parallelamente, l'Autorità continuerà a svolgere un ruolo di coordinamento e di supervisione delle attività di implementazione della regolamentazione nei mercati dei servizi di comunicazione elettronica in seno ai tavoli di confronto con gli operatori.

Sul tema delle procedure di passaggio dei clienti proseguiranno le attività di definizione delle specifiche tecniche di migrazione e portabilità su reti FTTH di operatori diversi da TIM e di riduzione delle tempistiche di portabilità del numero su rete fissa.

Sul tema del *decommissioning*, l'Autorità dovrà verificare il soddisfacimento delle condizioni richieste a TIM prima dell'annuncio di dismissione, tra cui il raggiungimento della prevista copertura dei servizi NGA. L'Autorità dovrà anche definire, nell'ambito di un tavolo tecnico, le specifiche tecniche operative e qualitative del servizio FWA di TIM, che quest'ultima deve fornire agli operatori richiedenti l'accesso per il completamento della copertura NGA nelle aree del territorio oggetto di *decommissioning* delle centrali in rame.

Inoltre, l'Autorità proseguirà le attività dell'Unità per il Monitoraggio volta all'implementazione della modalità disaggregata di fornitura dei servizi di *provisioning* ed *assurance*.

L'Autorità – nelle more del recepimento nella legislazione nazionale del nuovo Codice europeo delle comunicazioni elettroniche – esaminerà l'offerta di co-investimento di TIM per la realizzazione di una nuova infrastruttura ad altissima capacità in fibra ottica (FTTH/B) in 39 città, pubblicata sul proprio sito web e presentata all'Autorità come proposta preliminare di impegni, ai

sensi degli artt. 76 e 79 del suddetto Codice europeo. Si proseguirà, altresì, nell'attività di definizione di regole utili per la realizzazione di infrastrutture di nuova generazione di rete fissa (FTTC, FTTB, FTTH) e di rete mobile (LTE e 5G). Si darà impulso alla realizzazione di un'interconnessione prevalentemente IP su rete mobile.

Proseguirà, infine, l'attività di vigilanza e di risoluzione delle controversie tra gli operatori per assicurare il rispetto degli obblighi regolamentari introdotti nei mercati, relativi, in particolare, alla qualità dei servizi e alle garanzie di non discriminazione.

Per promuovere la diffusione delle reti sul territorio italiano, l'Autorità continuerà a sviluppare, potenziandola, la propria piattaforma per la mappatura delle reti a banda larga, in collaborazione col BEREC. Ai sensi del nuovo Codice europeo delle comunicazioni elettroniche, di cui alla direttiva 2018/1972 dell'11 dicembre u.s., il BEREC è infatti chiamato ad adottare linee guida applicative di alcune disposizioni e obblighi contenuti nel Codice, al fine di promuoverne un'applicazione uniforme negli Stati membri. In quest'ambito, l'Autorità ha partecipato alle attività svolte in seno al BEREC, proprio per la definizione delle Linee guida in materia di mappatura geografica delle reti a banda larga sul territorio nazionale, ai sensi dell'articolo 22 del Codice.

Per quanto riguarda i temi regolamentari legati all'evoluzione dell'ecosistema digitale, l'Autorità si propone di dar seguito alle raccomandazioni di *policy* formulate con la conclusione dell'indagine conoscitiva sui Big Data (v. Capitolo I). In particolare, l'Autorità intende continuare a lavorare su tre punti emersi dall'indagine conoscitiva: i) la necessità che Governo e

5. I risultati conseguiti e i programmi di lavoro

Parlamento si interrogano sull'opportunità di promuovere un appropriato quadro normativo che affronti la questione della piena ed effettiva trasparenza nell'uso delle informazioni personali (nei confronti dei singoli e della collettività); ii) la promozione di una *policy* unica e trasparente circa l'estrazione, l'accessibilità e l'utilizzo dei dati pubblici al fine della determinazione di politiche pubbliche a vantaggio di imprese e cittadini; iii) il rafforzamento dei poteri di acquisizione delle informazioni – anche nei riguardi delle piattaforme digitali – da parte di AGCM ed AGCOM al di fuori dei procedimenti istruttori, aumentando anche il massimo edittale per le sanzioni al fine di garantire un efficace effetto deterrente delle norme a tutela del consumatore, con un "coordinamento permanente" tra le Autorità coinvolte (AGCOM, AGCM e Garante per la protezione dei dati personali).

Infine, come detto, in considerazione dell'emergenza sanitaria dovuta alla diffusione del Covid-19, e al fine di far fronte alla crescita del traffico sulle reti di comunicazioni elettroniche, l'Autorità, alla luce del decreto legge n. 18 del 17 marzo 2020, e in particolare dell'art. 82 di tale decreto, proseguirà con l'adozione di misure eccezionali volte a favorire il potenziamento, da parte degli operatori di comunicazione elettronica, delle infrastrutture di rete e a migliorare la qualità dei servizi offerti agli utenti finali, modificando o integrando il quadro regolamentare vigente (v. Approfondimento allegato alla Relazione Annuale).

Venendo al settore postale, nel corso del 2020-2021, l'Autorità proseguirà il monitoraggio delle dinamiche competitive dei mercati dei servizi di consegna dei pacchi, in particolare di quelli dell'*e-commerce*, tenendo conto delle conclusioni della relativa analisi di

mercato, al fine di valutare possibili interventi regolamentari.

In tal senso, al fine di promuovere il commercio elettronico, si valuterà l'opportunità di aumentare la trasparenza delle condizioni tecniche ed economiche delle offerte rivolte al pubblico (incluse quelle per i grandi clienti). Lo sviluppo dell'*e-commerce* è, infatti, fortemente legato alla qualità dell'esperienza di acquisto, e quindi dall'adeguatezza delle norme che presidiano la qualità dei servizi, la trasparenza delle offerte e la tutela dell'utenza. Una maggiore trasparenza tariffaria consente, inoltre, di monitorare l'eventuale mancato rispetto da parte degli operatori degli obblighi derivanti dalla detenzione del titolo abilitativo, in particolare di quelli relativi al contratto di lavoro. Come è noto, infatti, dal momento che nel settore postale i costi del lavoro rappresentano i due terzi dei costi totali di produzione, alcuni operatori ricorrono a contrattazioni differenziate, o comunque non omogenee, rispetto a quelle ordinariamente e storicamente applicate nel settore, al fine di utilizzare il costo del lavoro come strumento competitivo. Individuando la categoria dei contratti che possano considerarsi "di riferimento" e afferenti "al settore postale", si eviterà che gli operatori possano attuare pratiche di concorrenza sleale attraverso l'applicazione di forme di "*dumping*" contrattuale, offrendo in tal modo anche adeguate ed effettive garanzie ai lavoratori.

L'Autorità completerà il procedimento di analisi dei mercati dei servizi di corrispondenza per pervenire ad una visione aggiornata e completa dei mercati postali: degli attori presenti sul mercato, del loro funzionamento e delle dinamiche competitive instaurate. Ciò faciliterà il compito del regolatore, consentendo ad esempio di valutare l'aderenza del livello tariffario dei

servizi postali universali ai principi dettati dal quadro normativo europeo e nazionale.

A valle del completamento del procedimento relativo al calcolo del costo netto del Servizio Universale, l'Autorità avvierà un procedimento volto a valutare l'adeguatezza degli attuali formati della contabilità regolatoria di Poste Italiane, con l'obiettivo di ottenere informazioni più approfondite in funzione dell'affinamento delle attività di istruzione svolte dall'Autorità.

Nel corso dell'anno l'Autorità svolgerà un'attività di ricognizione puntuale delle imprese attive sul mercato. Tale attività è di fondamentale importanza per formulare risposte regolatorie adeguate ad un settore, come quello postale, caratterizzato da un'elevata frammentarietà dell'offerta e dalla diffusione di *partnership* a vario titolo tra operatori.

A seguito della suddetta ricognizione, l'Autorità procederà ad aggiornare il quadro normativo relativo al rilascio dei titoli abilitativi, definito con la delibera n. 129/15/CONS, al fine di chiarire, in maniera univoca, le forme di aggregazione consentite e i profili di responsabilità del soggetto capogruppo; inoltre, l'Autorità valuterà la possibilità di definire obblighi di interoperabilità delle reti postali e obiettivi di qualità (intesi come tempi di recapito) su tutti i servizi postali, così da assicurare standard minimi per tutti gli utenti.

L'Autorità proseguirà, inoltre, l'attività istruttoria avviata a partire dal 27 aprile, quale risposta – nel settore postale – agli effetti dell'epidemia da COVID-19. In considerazione dell'importante ruolo che i servizi di consegna stanno svolgendo nel delicato processo di tenuta sociale ed economica del paese durante l'emergenza sanitaria, l'Autorità ha infatti avviato un'istruttoria volta ad individuare le modalità più efficienti di distribuzione e funzionamento dei *loc-*

kers e dei *parcel boxes* per le consegne a livello nazionale e a valutare la necessità di eventuali interventi regolamentari. Nel periodo dell'emergenza si è assistito ad un aumento considerevole di acquisti online, soprattutto per alcune categorie di prodotti (es. alimentari, farmaceutici, elettronica; v. anche Approfondimento allegato alla Relazione Annuale). Considerato che nella fase di ripresa molte attività riapriranno, ma resteranno valide le regole di distanziamento fisico, è immaginabile che gli operatori di consegna dei pacchi continueranno a gestire significativi volumi nel rispetto di tali misure di prevenzione. In tale contesto, la consegna mediante *lockers*, rispetto alle ordinarie modalità di consegna, sembra la più adatta al rispetto del distanziamento fisico in quanto azzerava le occasioni di contatto tra destinatario e operatore; inoltre, risponde meglio alle esigenze dei consumatori, azzerando i casi di mancato recapito e risulta, infine, più efficiente sia sotto il profilo della decongestione del traffico cittadino, che della riduzione dei livelli di inquinamento. Lo scopo del procedimento è dunque quello di individuare misure regolamentari per favorire la diffusione e incentivare l'utilizzo dei *lockers* e di formulare eventuali proposte e segnalazioni agli altri soggetti interessati sia pubblici che privati.

Infine, proseguirà la partecipazione dell'Autorità alle attività del Gruppo europeo dei regolatori postali (ERGP), che ha il compito di sviluppare analisi, condividere esperienze e fornire un supporto tecnico alla Commissione europea sui principali temi regolamentari in materia di servizi postali. L'Autorità coordina, insieme al regolatore portoghese, il gruppo sulla revisione delle definizioni in materia postale finalizzato a fornire indirizzi alla Commissione nell'ambito

più complessivo dei lavori relativi alla revisione della direttiva di settore. Al riguardo si segnala che lo scorso marzo la Commissione europea ha aperto formalmente la consultazione pubblica di avvio del processo di valutazione dell'attuale direttiva postale invitando le parti interessate a fornire i propri contributi.

Efficiente allocazione delle risorse scarse: radiospettro, numerazione

In relazione allo spettro radio allocato ai servizi di comunicazione elettronica, l'Autorità intende proseguire le attività mirate alla verifica del rispetto delle normative dell'Unione europea, dell'ITU e della CEPT, e potenziare la collaborazione con le istituzioni nazionali ed europee, incluso il *Radio Spectrum Committee* e il *Radio Spectrum Policy Group*, per favorire la destinazione di nuove risorse spettrali agli usi di comunicazione elettronica e innovare la regolamentazione d'uso. Con riferimento a quest'ultimo Gruppo, si segnala che all'AGCOM sarà affidata la *co-chairmanship*, assieme ad un rappresentante del Ministero spagnolo, di un importante gruppo di lavoro che dovrà realizzare entro il 2021 una *Policy Opinion* sul tema dello *Spectrum Sharing*, un meccanismo di utilizzo condiviso delle frequenze destinato ad assumere un ruolo sempre più significativo nel prossimo futuro, attesa l'intrinseca scarsità del bene frequenze. Pertanto, l'AGCOM potrà contribuire direttamente all'obiettivo indicato, da una posizione di livello comunitario.

Riguardo alla transizione verso la tecnologia 5G, l'Autorità intende accompagnare, di concerto con il MISE, lo sviluppo delle significative opportunità legate al progresso delle nuove reti 5G e alla incrementale diffusione dei relativi dispositivi e servizi di comunica-

zione *wireless* e mobili, anche nell'ottica del raggiungimento degli obiettivi fissati dal Piano d'azione per il 5G della Commissione europea.

L'Autorità, inoltre, alla luce dei diversi profili innovativi in materia di gestione dello spettro radio nel settore delle telecomunicazioni, introdotti dal nuovo quadro regolamentare europeo delle comunicazioni elettroniche, continuerà a partecipare alle relative attività implementative, nell'ambito del processo di trasposizione del Codice europeo nell'ordinamento nazionale, incluse le attività di *peer review* di cui all'articolo 35 del nuovo Codice.

Tra le principali attività programmate rispondenti ai predetti obiettivi, si sottolinea la continuazione, da parte dell'Autorità, della cura degli aspetti implementativi delle procedure e regole emanate con la delibera n. 231/18/CONS. In particolare, si annoverano, oltre alla partecipazione al tavolo tecnico 5G, le modalità di accesso in *leasing* alla banda 3600-3800 MHz; le modalità di accesso alla banda 26 GHz e i meccanismi di condivisione della stessa banda secondo il modello "*club use*"; le attività relative all'implementazione delle nuove norme europee, in costante produzione, in materia di frequenze per servizi di telecomunicazioni, e alla possibile messa a disposizione di nuove porzioni di bande; la partecipazione al tavolo tecnico *refarming* sulle tecnologie GSM e UMTS, che ha in programma una consultazione pubblica sul futuro dell'utilizzo di tali sistemi radiomobili, i cui risultati saranno utilizzati sia dal MISE che dall'Autorità, nell'ambito delle rispettive competenze; la partecipazione alle attività del Gruppo Nazionale per le Frequenze, che dovrà avviare il processo di definizione della posizione nazionale per la prossima *World Radio Con-*

ferenza prevista per il 2023; la gestione, infine, delle richieste di proroga dei diritti d'uso delle frequenze in banda 2100 MHz da parte di alcuni dei principali operatori nazionali.

Inoltre, potranno eventualmente rendersi necessari ulteriori interventi di regolazione concernenti l'uso dello spettro, sulla base dell'evoluzione della normativa tecnica e regolamentare europea, nonché all'esito di eventuali nuove disposizioni legislative in tema di spettro e della consueta collaborazione istituzionale con il Ministero. Con riferimento all'attività in materia di frequenze per la radiodiffusione televisiva e sonora, nel 2020 l'Autorità completerà i compiti ad essa attribuiti dagli interventi normativi più recenti in materia (come detto, la legge di bilancio 2018, successivamente integrata e modificata dalla legge di bilancio 2019) che hanno disciplinato e scadenato il processo cd. di "refarming della banda 700 MHz", da realizzare entro il 30 giugno 2022.

In particolare, in base a quanto previsto dall'articolo 1031-bis della legge di bilancio 2018, l'Autorità definirà le procedure per "l'assegnazione dell'ulteriore capacità trasmissiva disponibile in ambito nazionale e delle frequenze terrestri, aggiuntive rispetto a quelle destinate alla conversione dei diritti d'uso pianificate dall'Autorità stessa nel PNAF", da destinare al servizio televisivo digitale terrestre in ambito nazionale. Nell'ambito di tale procedimento (avviato con delibera n. 128/19/CONS), l'Autorità provvederà altresì a dare attuazione alla sentenza del Consiglio di Stato n. 5928 del 16 ottobre 2018, pronunciata sul ricorso promosso da Telecom Italia Media Broadcasting S.r.l., in base alle indicazioni fornite dallo stesso Consiglio di Stato nella sentenza n. 6910 dell'11 ottobre 2019 sul ricorso per chiarimenti promosso

dall'Autorità ex art. 112, comma 5, c.p.a..

Le ulteriori attività riguarderanno l'adozione del Piano nazionale di assegnazione delle frequenze in banda VHF-III per il servizio radiofonico digitale DAB+ (PNAF-DAB) sull'intero territorio nazionale. Come detto, la conclusione del suddetto procedimento, avviato ai sensi dell'articolo 1, comma 1030, della legge di bilancio 2018, modificato dall'articolo 1, comma 1103, lett. c), della legge di bilancio 2019 (delibera n. 13/19/CONS), è subordinata alla finalizzazione delle relative attività di coordinamento internazionale. Infine, in ossequio alle previsioni di cui all'articolo 1, comma 1035, della legge di bilancio 2018, come modificato dall'articolo 1, comma 1109, della legge di bilancio 2019, l'Autorità proseguirà le attività di aggiornamento del piano di numerazione automatica dei canali del servizio televisivo digitale terrestre e delle modalità di attribuzione delle relative numerazioni. Lo svolgimento del procedimento (avviato con delibera n. 456/19/CONS) è subordinato all'assetto che verrà a determinarsi in ambito locale a seguito della definizione e del successivo espletamento da parte del MISE delle procedure di selezione, previste dall'articolo 1, comma 1134, della medesima legge, degli operatori che dovranno realizzare le nuove reti in tecnica DVB-T2 in ciascuna area tecnica di pianificazione e dei soggetti abilitati quali fornitori di servizi di media audiovisivi.

Tutela del pluralismo e della parità di accesso ai mezzi di informazione

In relazione all'obiettivo di tutela del pluralismo e parità di accesso ai mezzi di informazione, l'Autorità svolgerà, come ogni anno, la valutazione delle dimensioni economiche del SIC, prevista dall'articolo 43, commi 2, 9, 10 del

TUSMAR, e di verifica del rispetto dei limiti anti-concentrativi previsti dall'articolo 43, commi 7, 8, 9, 10, 11 e 12, del TUSMAR, in occasione di operazioni di concentrazione e intese tra soggetti operanti nel SIC.

Inoltre, in osservanza dei principi di trasparenza e pluralismo previsti dalle norme sull'editoria, in particolare dalla legge n. 416/1981 e dalla legge n. 67/1987, l'Autorità provvederà alla raccolta e all'analisi dei dati sulle tirature delle testate quotidiane per valutare eventuali situazioni di concentrazione nel relativo mercato.

Con specifico riferimento ai limiti sul numero di autorizzazioni per la fornitura dei programmi televisivi in ambito nazionale e locale sulle reti digitali terrestri, di cui agli articoli 5 e 43, comma 7, del TUSMAR, l'Autorità svolgerà la consueta verifica annuale entro il 30 ottobre 2020 (come previsto dall'articolo 23, comma 1, dell'Allegato A alla delibera n. 353/11/CONS).

Per quanto concerne i procedimenti avviati ai sensi dell'articolo 43, comma 2, del TUSMAR, proseguiranno le attività di individuazione dei mercati rilevanti, ai fini della tutela del pluralismo, nel settore della pubblicità online (procedimento avviato con delibera n. 356/19/CONS) da sottoporre alla successiva fase di analisi per l'eventuale accertamento della sussistenza di posizioni dominanti, o comunque lesive del pluralismo. L'anno che verrà - pur nella consapevolezza che gli effetti dell'attuale situazione di emergenza sanitaria, ancora da misurare nella loro effettiva portata, sono destinati a produrre un impatto significativo sul settore dei media - è un anno di sfide importanti sotto il duplice profilo dell'attività di regolamentazione e vigilanza, anche con riferimento alla tutela del pluralismo interno. In particolare, il recepimento

mento del nuovo quadro normativo dei servizi media, varato dal legislatore europeo lo scorso anno, postula l'esigenza di compiere scelte destinate a condizionare il settore e la sua evoluzione. Si pensi alla direttiva SMAV – il cui termine per il recepimento è fissato per il prossimo mese di settembre – in relazione alla quale sono allo stato in fase di definizione, presso la Commissione europea, le Linee guida in tema di servizi di *video on demand* (art. 13) e quelle sulla nozione di *essential functionality* per la definizione di *video sharing platform*.

Sono proprio le piattaforme a rappresentare la sfida regolamentare dell'immediato futuro: l'interlocuzione già avviata da tempo dovrà muoversi entro i binari della co-regolamentazione allo scopo di assicurare la tutela effettiva dei diritti fondamentali anche in rete, secondo lo spirito sotteso al nuovo quadro europeo.

Per quanto attiene alla vigilanza sul rispetto degli obblighi in materia di opere europee, nel prossimo anno l'Autorità concentrerà la sua attività sulla implementazione del nuovo quadro normativo e regolamentare. Un'attenzione particolare sarà rivolta ai soggetti con sede di stabilimento in un altro territorio dell'Unione europea, che si rivolgono ai consumatori italiani, cui è richiesto il rispetto di una soglia minima di investimenti in opere europee.

Inoltre, l'anno prossimo sono attese le attività preparatorie al recepimento della direttiva "diritto d'autore e diritti connessi nel mercato unico digitale" e della direttiva "SATCAB".

Sotto altro, ma connesso, profilo, l'inarrestabile processo di trasformazione dell'intero sistema delle comunicazioni è destinato a produrre i suoi effetti anche nell'ambito delle rilevazioni delle *audience* per cogliere alcuni processi di convergenza e multimedia-

lità che caratterizzano l'esperienza di fruizione del consumatore. La tecnologia digitale ha modificato il concetto e lo statuto del contenuto, che è diventato un prodotto cross-mediale caratterizzato da modalità di fruizione individuali o sociali diversificate nel tempo e nello spazio. È da questo scenario che emerge il bisogno di individuare nuovi strumenti di rilevazione in grado di fotografare le nuove *audience* attraverso regole condivise e trasparenti, per allineare l'ecosistema digitale ai mezzi tradizionali e per evidenziare i ruoli dei diversi soggetti attivi lungo la filiera, che ingloba le tecnologie, la gestione dei dati, i flussi finanziari e i dati di investimento.

L'evoluzione tecnologica e la digitalizzazione dei media pongono tutti i Paesi di fronte alle medesime sfide, sia con riferimento al tema della misurazione delle *audience* su internet, sia quanto alla necessità di effettuare analisi cross-mediali, che diano conto del consumo dei contenuti fruiti sia sui mezzi tradizionali sia sui nuovi supporti connessi alla rete internet. In questo contesto appare utile ricordare, avuto riguardo alle azioni che l'Autorità può adottare, il fenomeno crescente del cd. *streaming manipulation* che rischia di coinvolgere l'intera industria discografica e audiovisiva. La strategia di tali siti web è quella di creare dei *fake stream* che non rappresentano l'effettivo consumo da parte di utenti reali. La direttiva (UE) 2019/790 sul diritto d'autore offre lo strumento per contrastare il fenomeno (art. 18): la sua implementazione nell'ordinamento interno consentirebbe all'Autorità di promuovere interventi ancora più efficaci anche a questo riguardo.

Quanto ai servizi di misurazione delle *audience* sui diversi mezzi – che incidono in modo determinante sulla valorizzazione delle inserzioni di pubblicità, nonché sulla

valutazione del ritorno sugli investimenti effettuati e sulla pianificazione stessa – la possibilità di affidare la rilevazione dei contatti online a soggetti *super partes*, dotati di un sistema di *governance* e metodologie di rilevazione sottoposte a controlli regolamentari e riconosciute dal mercato come *currency* di riferimento, assume, soprattutto per internet, una particolare valenza per la presenza di altri servizi di *web analytic* offerti da operatori internazionali che, allo stato attuale, non partecipano alle indagini condotte dai sistemi nazionali riconosciuti come *currency* di riferimento, né garantiscono la certificazione indipendente da parte di soggetti terzi del dato prodotto. Alla luce delle considerazioni sopra esposte, appare opportuno avviare un percorso di revisione della vigente regolamentazione in materia, procedendo ad una valutazione di quali possano essere le prospettive di una eventuale riorganizzazione organica del settore.

In merito alle attività svolte dall'Autorità a tutela del pluralismo della correttezza dell'informazione sulle piattaforme online, proseguiranno le attività dei gruppi di lavoro del Tavolo tecnico per il pluralismo e la correttezza dell'informazione sulle piattaforme digitali, istituito con la delibera n. 423/17/CONS. Nello stesso ambito, in maniera coordinata, procederanno le iniziative del Tavolo piattaforme digitali e big data istituito in occasione dell'emergenza Covid-19 per affrontare le problematiche inerenti la disinformazione e l'utilizzo di *big data* per la gestione dell'emergenza sanitaria (v. Approfondimento allegato alla Relazione).

Con riferimento più in generale alla qualità dell'informazione, in coerenza con le risultanze dell'Indagine conoscitiva Piattaforme digitali e sistema dell'informazione,

l’Autorità implementerà un sistema di monitoraggio continuativo della qualità dell’informazione online, unitamente al monitoraggio dei sistemi di *web analytics* e alla verifica dell’evoluzione degli scenari competitivi nei settori di attività delle piattaforme online (v. Capitolo I).

Tutela dell’utenza e delle categorie deboli

Alla luce delle previsioni contenute nel nuovo Codice europeo delle comunicazioni, la cui entrata in vigore è prevista entro la fine del 2020, l’Autorità avvierà una verifica dell’attuale regolamentazione di settore a tutela degli utenti e procederà alle conseguenti revisioni, anche avvalendosi di strumenti di indagine al fine di esplorare, *inter alia*, il grado di consapevolezza circa le procedure già esistenti. Particolare attenzione sarà dedicata alla disciplina in materia di trasparenza così come alle norme del regolamento recante disposizioni a tutela degli utenti in materia di contratti relativi alla fornitura di servizi di comunicazioni elettroniche, approvato con delibera n. 519/15/CONS. Con riferimento alle attuali misure in favore di soggetti con disabilità, la revisione avrà ad oggetto l’inclusione di ulteriori categorie di beneficiari, con un’attenta analisi delle prospettive che si aprono con il nuovo Codice. Tra le attività programmate per il prossimo anno, la misurazione della qualità dei servizi di connessione a internet, sia da fisso sia da mobile, avrà un’ulteriore implementazione. Per le reti fisse, è prevista una nuova versione del Misura “Internet Speed Test”, che sarà completamente rinnovato e basato su piattaforma web, cosicché gli utenti potranno, in modo semplice e veloce, ottenere una misura istantanea della qualità della propria connessione. Tale strumento si affiancherà al software

“Ne.Me.Sys.”, che già oggi consente di ottenere una misura certificata con valore probatorio. Sul fronte delle reti mobili, in vista del lancio su larga scala di offerte di connessione a internet con tecnologie 5G, sarà definita la metodologia dei *drive test* per gli anni successivi al 2020, tenendo in considerazione proprio l’evoluzione tecnologica delle reti.

Sul fronte dell’attività di risoluzione delle controversie, ormai pienamente avviata, l’operatività di ConciliaWeb, la piattaforma telematica di risoluzione delle controversie, diventerà ancora più efficiente grazie all’accesso di nuovi interlocutori, quali associazioni dei consumatori ed avvocatura.

Con la legge n. 232/2016 sono state attribuite all’Autorità le competenze in materia di *secondary ticketing*, al fine di contrastare il fenomeno della vendita di titoli di accesso ad attività di spettacolo effettuata da soggetti diversi dai titolari dei sistemi di emissione dei biglietti, individuando specifici presidi sanzionatori per la violazione del divieto ivi sancito. Alla luce del quadro normativo di riferimento, l’Autorità continuerà nella sua azione di contrasto a fenomeni illeciti come definiti dalle norme di settore.

Promozione della cultura della legalità nella fruizione di opere digitali

Nel prossimo anno, proseguiranno le attività inerenti alla tutela del diritto d’autore online, sia con un’azione di *enforcement* efficace, sia attraverso il potenziamento delle iniziative di educazione alla legalità.

Un importante ambito di intervento per il 2020 riguarderà il completamento della ricostruzione del nuovo scenario normativo di riferimento nazionale ed internazionale, con particolare riguardo all’attuazione nazionale della di-

rettiva europea sul diritto d’autore nel mercato unico digitale su cui è in corso il dibattito istituzionale e parlamentare, nonché la partecipazione attiva di AGCOM alle iniziative di cooperazione internazionale coordinate in ambito WIPO. Tra queste merita particolare menzione la creazione del *WIPO Alert Database*, dove grazie all’Autorità l’Italia è attivamente coinvolta insieme a Korea del Sud (Rep. of), Russia, Spagna, Portogallo, Grecia, Brasile, Uruguay, India, Ucraina, Perù, Ecuador, Thailandia, Danimarca Francia e Giappone.

A livello nazionale, proseguirà l’azione di vigilanza a tutela delle opere audiovisive e a carattere editoriale nonché, sulla scorta degli interventi già adottati nei primi mesi del 2020, il monitoraggio sulle questioni legate alla diffusione di contenuti protetti sulle piattaforme digitali (come nel recente intervento che ha riguardato alcuni canali di Telegram) stimolando altresì l’iniziativa del Legislatore, ove necessario, in continuità con le segnalazioni già formulate. L’Autorità resta infine impegnata nelle iniziative di *media e digital education*, anche in collaborazione con altre istituzioni nazionali (es. MIUR, MISE) e internazionali (es. ERGA, ONU, UNESCO).

Efficienza, efficacia e trasparenza dell’azione amministrativa

Per il raggiungimento degli obiettivi strategici inerenti al rafforzamento dell’efficienza, dell’efficacia e della trasparenza dell’azione amministrativa, l’Autorità proseguirà lungo il percorso di implementazione di un sistema di valutazione della *performance* al quale collegare anche percorsi di crescita e di valorizzazione professionale delle risorse umane (v. Capitolo IV). Il sistema in parola verrà caratterizzato annualmente dall’attribuzione degli obiettivi annuali specifici per

ciascuna unità organizzativa e la conseguente definizione dei carichi di lavoro.

Da un punto di vista di gestione del personale, si è raggiunto un elevato grado di informatizzazione dei processi interni, attività che si prevede di portare a completamento nell'arco del prossimo anno anche con una integrazione tra i vari sistemi informatici presenti in Autorità.

In tema di benessere e sicurezza all'interno dei luoghi di lavoro, l'impegno dell'Amministrazione è quello di continuare a garantire il mantenimento dei livelli di qualità del lavoro raggiunti, coerentemente con le previsioni della normativa vigente in materia.

Al riguardo, il successo ottenuto nella sperimentazione dell'istituto del lavoro a distanza, finalizzato a rafforzare la tutela di situazioni meritevoli di attenzione sotto il profilo sociale, ha consentito, da un lato, di valutare il positivo impatto dell'istituto sull'efficacia economico-organizzativa della struttura e, dall'altro, l'opportunità di apportare eventuali modifiche allo stesso, volte a garantire una maggiore rispondenza tra le esigenze della Amministrazione e le richieste dei dipendenti. Tale modalità di lavoro ha consentito all'Autorità di affrontare l'emergenza Covid-19 con efficienza ed efficacia evitando ricadute negative sull'organizzazione del lavoro.

I percorsi di formazione attivati nel corso dell'anno di riferimento, finalizzati a elevare ulteriormente il livello delle professionalità presenti, al fine di far fronte alle specifiche funzioni istituzionali dell'Amministrazione, hanno fatto registrare un incremento del grado di *expertise* e competenze dei dipendenti garantendo, altresì, un aggiornamento delle conoscenze nei campi afferenti alle attività di pertinenza

dell'Autorità. Tale situazione verrà riproposta nel corso del prossimo anno attraverso la programmazione di ulteriori percorsi formativi che riguarderanno anche materie trasversali di interesse delle diverse strutture dell'Amministrazione.

In proposito, giova rilevare che, nell'ambito delle attività previste dalle Convenzioni vigenti tra l'Autorità ed i Co.re.com., il cui articolo 8 (formazione e aggiornamento del personale) stabilisce che l'Autorità "al fine di favorire una maggiore conoscenza delle questioni relative alle funzioni e materie delegate al Co.re.com., può promuovere specifici interventi di formazione e di aggiornamento in favore del personale interessato, mediante l'espletamento di corsi, seminari, workshop e convegni", è stato predisposto negli anni scorsi, anche alla luce del nuovo Accordo Quadro, un piano di formazione sperimentale trimestrale¹²⁶ finalizzato all'aggiornamento del personale dei Co.re.com. addetto all'esercizio ed all'attuazione delle funzioni delegate. In esecuzione al predetto piano di formazione sperimentale, l'Autorità prevede di programmare, anche per i prossimi anni, nuovi interventi formativi sulle materie delegate ai Co.re.com. per il raggiungimento degli obiettivi previsti dalle relative convenzioni.

Relativamente alle politiche assunzionali, tenuto conto del *turn over*, sono stati garantiti i livelli occupazionali interni attraverso il reclutamento dei profili professionali carenti.

Pertanto, sulla base delle previsioni programmatiche concernenti il piano di reclutamento delle risorse umane, sono state concluse le procedure di stabilizzazione interne, attivate nelle forme individuate dal decreto legislativo n. 75/2017, che

hanno portato all'assunzione nei ruoli del relativo personale interessato; è stato espletato un concorso pubblico per il reclutamento di quattro unità di personale, assunte nei ruoli ed inquadrare nella qualifica di funzionario dell'area tecnica. Inoltre, nell'ottica di garantire una crescita professionale del personale interno inquadrato nei ruoli dell'Autorità, con qualifica di operativo, è in corso di svolgimento una procedura selettiva interna basata su principi di meritocrazia e finalizzata al passaggio alla qualifica superiore.

Con riferimento alla gestione degli affari generali e dei contratti, l'Autorità continua a porsi l'obiettivo principale di procedere all'implementazione e al rafforzamento delle procedure cooperative e collaborative con altre pubbliche amministrazioni. In particolare, l'Autorità ha un costante confronto con altre Amministrazioni indipendenti su molteplici tematiche, al fine di definire strategie comuni per una gestione associata dei servizi strumentali, nel rispetto degli obiettivi di razionalizzazione e contenimento della spesa imposti dalla normativa vigente in materia. Inoltre, si ravvisa l'esigenza di proseguire con altre Amministrazioni e Providers nella partecipazione al tavolo istituito presso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, al fine di riprendere i lavori del Cantiere sul *Procurement* Pubblico.

Infine, sarà consolidata e rafforzata la collaborazione con le università e i centri di ricerca nazionali ed internazionali, così necessaria nell'ambito dell'analisi e del monitoraggio dei mercati della comunicazione, nonché dell'individuazione di nuove forme di intervento regolatorio. In tal senso, l'Autorità proseguirà il percorso av-

¹²⁶ Tale piano è stato approvato dal Consiglio dell'Autorità con delibera n. 395/17/CONS, del 19 ottobre 2017.

viato gli scorsi anni circa la definizione e la partecipazione a importanti progetti di ricerca, nazionali e internazionali, nelle materie di interesse.

Rafforzamento del ruolo dell'AG-COM nell'ambito degli organismi internazionali

L'obiettivo del potenziamento del ruolo dell'Autorità nel contesto internazionale non può che declinarsi, anche per il prossimo anno, in primo luogo in relazione alla imminente trasposizione e applicazione nazionale delle nuove riforme europee settoriali delle comunicazioni elettroniche e dei servizi audiovisivi. Appare in tal senso di fondamentale importanza, ai fini del buon funzionamento dei mercati nazionali delle comunicazioni elettroniche e dei media, proseguire negli sforzi già profusi l'anno scorso per un efficace raccordo con le istituzioni nazionali competenti, ai fini del completamento delle attività propedeutiche ad una corretta e tempestiva trasposizione dei plessi normativi di riferimento nell'ordinamento interno.

Al tempo stesso, sarà indispensabile proseguire nel contributo alle attività in corso nei vari organismi di cooperazione settoriale, per formalizzare alcune linee guida operative pianificate per la seconda

metà del 2020 e, con specifico riferimento al settore postale, monitorare e fornire un contributo tecnico al processo di riforma settoriale appena avviato.

Sarà, inoltre, parimenti importante assicurare un apporto, in termini di analisi e di proposte, in fase ascendente, ai vari processi istituzionali e legislativi di imminente lancio in ambito europeo, destinati a incidere sul comparto allargato dei servizi digitali, al fine di contribuire al futuro assetto europeo dell'economia digitale, rappresentando correttamente le specifiche istanze nazionali. Tale impegno vedrà coinvolta l'Autorità sia nel perimetro degli Organismi europei di settore di cui è membro (quali il BEREC e l'ERGA) – i quali forniranno il proprio contributo tecnico qualificato alla Commissione europea in fase di proposta e, ove richiesti dai co-legislatori, in fase deliberativa – sia individualmente, mediante la partecipazione alle consultazioni pubbliche europee di prossimo avvio e ai vari tavoli istituzionali nazionali.

Molto atteso e meritevole di particolare attenzione sarà altresì l'ampio set di iniziative che la Commissione ha annunciato nel vasto comparto del digitale, ivi inclusi i provvedimenti in materia di *big data* e intelligenza artificiale –

prefigurati mediante l'iniziativa del febbraio scorso in materia di trasformazione digitale – e l'attesissima iniziativa in tema di responsabilità delle piattaforme online, anticipata dalle linee politiche rilasciate dalla Commissione Von der Leyen e più nota sotto la locuzione di "Digital Services Act", il cui *iter* di adozione, a partire dalla consultazione degli *stakeholder*, dovrebbe essere di imminente avvio.

Occorrerà, infine, dedicare la massima attenzione alle numerose attività, recentemente lanciate, sia individualmente dai singoli Regulatori nazionali, sia collettivamente sotto il coordinamento delle istituzioni europee o dei competenti organismi europei di cooperazione regolamentare, per la gestione dei profili afferenti al comparto delle comunicazioni elettroniche e dei media dettati dalla pandemia di COVID-19. L'Autorità proseguirà in tal senso le proprie attività di monitoraggio, di raccordo con gli operatori e di supporto agli utenti finali, garantendo l'assolvimento dei relativi adempimenti di reportistica e scambio con il mercato, in ragione della propria posizione privilegiata di regolatore convergente e del rilievo che le tecnologie digitali sono destinate ad assumere progressivamente nella gestione di questa crisi.

ALLEGATI COVIP

Allegato 1

“Direttive alle forme pensionistiche complementari in merito alle modifiche e integrazioni recate al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341”.

Deliberazione del 29 luglio 2020

Direttive alle forme pensionistiche complementari in merito alle modifiche e integrazioni recate al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341.

LA COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Visto il decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante “Disciplina delle forme pensionistiche complementari” (di seguito: decreto n. 252/2005), come modificato dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147 (di seguito: decreto n. 147/2018), pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 14 del 17 gennaio 2019 ed entrato in vigore il 1° febbraio 2019;

Vista la direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2016 relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali;

Visto l’art. 19, comma 2, del decreto n. 252/2005, secondo il quale la COVIP esercita, anche mediante l’emanazione di istruzioni di carattere generale e particolare, la vigilanza su tutte le forme pensionistiche complementari;

Visto l’art. 19, comma 2, lett. i), del decreto n. 252/2005, in base al quale la COVIP, nell’ambito della vigilanza esercitata sulle forme pensionistiche complementari, esercita il controllo sulla gestione tecnica, finanziaria, patrimoniale e contabile delle forme stesse;

Visto l’art. 18, comma 5, del decreto n. 252/2005, in base al quale i regolamenti, le istruzioni di vigilanza e i provvedimenti di carattere generale, adottati dalla COVIP per assolvere i compiti di cui all’art. 19, sono pubblicati nella Gazzetta Ufficiale e nel bollettino della COVIP;

Considerata l’ampiezza e rilevanza delle innovazioni apportate al decreto n. 252/2005 a seguito dell’entrata in vigore del decreto n. 147/2018, adottato in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341;

Rilevata l’esigenza di procedere all’emanazione di istruzioni di carattere generale alle forme pensionistiche complementari al fine di indirizzarne l’attività di adeguamento;

Tenuto conto delle indicazioni scaturite ad esito della procedura di consultazione posta in essere dalla COVIP a partire dal 28 marzo 2019;

EMANA
le seguenti Direttive:

Direttive alle forme pensionistiche complementari in merito alle modifiche e integrazioni recate al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341.

Con il decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147 (di seguito: decreto n. 147/2018), pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 14 del 17 gennaio 2019, è stata data attuazione alla direttiva (UE) 2016/2341, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2016, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali.

Il recepimento della direttiva è stato realizzato attraverso un’ampia e articolata revisione della disciplina delle forme pensionistiche complementari, contenuta nel decreto n. 252/2005. Le modifiche al decreto sono entrate in vigore il 1° febbraio 2019.

Con le presenti Direttive sono dettate istruzioni di vigilanza volte a chiarire i principali profili di novità della normativa primaria di settore, il loro impatto sull’attuale assetto delle forme

pensionistiche, le modifiche da apportare sia sotto il profilo organizzativo che documentale, nonché a specificare le modalità e tempistiche di adeguamento, così da meglio indirizzare le attività che le forme pensionistiche sono chiamate a porre in essere.

Le Direttive sono articolate in paragrafi che seguono, sostanzialmente, la struttura dell'articolato del decreto, così da facilitare l'individuazione delle novità ed evidenziare gli interventi da realizzare e la relativa tempistica.

Salvo che non sia diversamente previsto dalle presenti Direttive, restano valide tutte le disposizioni adottate dalla COVIP, nonché gli orientamenti e circolari della stessa, che risultino in essere alla data di entrata in vigore del decreto n. 147/2018.

1. Ambito di applicazione e definizioni

Il nuovo comma 1-*bis* dell'art. 1 del decreto n. 252/2005 esplicita il divieto per tutte le forme pensionistiche complementari di svolgere attività ulteriori rispetto all'attività di previdenza complementare e a quelle ad essa collegate. La norma ribadisce un principio già contemplato dal nostro ordinamento, quale è quello dell'esclusività dello scopo delle forme pensionistiche complementari, già presente nell'art. 3 del decreto ministeriale n. 211/1997.

Secondo il quadro vigente, l'attività tipica delle forme pensionistiche complementari è costituita dalla raccolta di contributi e dal loro investimento, nonché dall'erogazione di trattamenti di previdenza complementari del sistema obbligatorio, unitamente alle prestazioni erogabili in corso di rapporto in presenza delle condizioni previste dalla normativa. A tali attività è poi possibile abbinare altre prestazioni, quali, ad esempio, le prestazioni per invalidità e premorienza di cui all'art. 6, comma 5, del decreto n. 252/2005, ovvero la copertura del rischio di non autosufficienza nel compimento degli atti della vita quotidiana, come previsto dal decreto 22 dicembre 2000 del direttore generale del Dipartimento delle entrate del Ministero delle finanze.

Nelle lettere da *c-ter* a *c-quinquiesdecies*), del comma 3, dell'art. 1 del decreto n. 252/2005 vengono poi introdotte nuove definizioni, riprese dalla direttiva (UE) 2016/2341, funzionali a chiarire univocamente talune delle nuove disposizioni.

Di particolare interesse è la definizione relativa alle funzioni fondamentali, con la quale è precisato che sono da intendersi come tali, ai fini dell'applicazione delle varie previsioni del decreto n. 252/2005 che le richiamano, quelle consistenti nella "funzione di gestione dei rischi", nella "funzione di revisione interna" e nella "funzione attuariale".

Nel rinviare ai paragrafi successivi per una disamina più approfondita delle peculiarità di dette funzioni, merita qui precisare che non sono ricomprese nella nozione di "funzioni fondamentali", ancorché siano di prioritaria rilevanza per il buon funzionamento del fondo pensione, le strutture deputate allo svolgimento di compiti precipuamente operativi, come ad esempio la funzione finanza prevista dalle "*Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento*", di cui alla Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012.

2. Sistema di governo

Tra le novità di maggiore rilievo apportate al decreto n. 252/2005, numerose previsioni riguardano il sistema di governo dei fondi pensione negoziali e dei fondi pensione preesistenti con soggettività

giuridica. Si tratta di un insieme variegato di disposizioni nel cui ambito rientrano sia previsioni di carattere generale, dirette a enucleare alcuni principi di buona amministrazione, sia norme dotate di più puntuale carattere prescrittivo.

Nel nuovo art. 4-*bis* sono previsti i requisiti generali in materia di sistema di governo cui debbono uniformarsi i fondi pensione negoziali e quelli preesistenti con soggettività giuridica.

Il sistema di governo dei fondi deve risultare proporzionato alla dimensione, natura, portata e complessità delle attività del fondo pensione, affinché la struttura non risulti indebitamente onerosa. Ferma restando la necessità di formalizzare l'istituzione delle funzioni fondamentali, non vi è un modello unico cui uniformarsi, ma spetta all'organo di amministrazione di ciascun fondo pensione definire, entro i margini di flessibilità consentiti dalla normativa, la propria organizzazione nel modo più appropriato rispetto alla propria attività, avendo a riferimento i principali profili che la caratterizzano, quali ad esempio il regime pensionistico applicato, le modalità gestionali, la configurazione della platea di riferimento, l'articolazione dei flussi contributivi, la tipologia delle prestazioni fornite e le caratteristiche dei soggetti tenuti alla contribuzione.

Il sistema deve essere disegnato in modo tale da rispondere alla prioritaria esigenza, attuale e prospettica, di tutela degli aderenti e dei beneficiari e da garantire l'efficienza e l'efficacia dei processi interni e di quelli esternalizzati, l'idonea individuazione e gestione dei rischi, nonché l'attendibilità e l'integrità dei dati e delle informazioni, anche contabili, inerenti ai profili gestionali e lo svolgimento delle attività gestionali nel rispetto dei criteri di sana e prudente gestione.

Si tratta nel complesso di principi che già da tempo permeano il settore della previdenza complementare, avendo la COVIP in più occasioni richiamato l'attenzione dei fondi pensione negoziali in merito all'esigenza di dotarsi di un adeguato assetto organizzativo e di un efficiente sistema di controlli interni.

L'entrata in vigore delle nuove disposizioni costituisce l'occasione per una nuova riflessione e valutazione critica da parte degli organi di amministrazione, non solo dei fondi pensione negoziali ma anche di quelli preesistenti, circa l'assetto organizzativo in essere e i miglioramenti realizzabili.

Il comma 5, dell'art. 4-*bis*, del decreto n. 252/2005 prescrive inoltre l'adozione, da parte dei fondi pensione negoziali e dei fondi pensione preesistenti dotati di soggettività giuridica di un efficace "sistema di controllo interno".

L'adozione di un sistema di controllo interno riveste un ruolo centrale nell'organizzazione di un fondo pensione quale efficace presidio per garantire il rispetto delle regole, la funzionalità del sistema gestionale e la diffusione di valori di corretta amministrazione e legalità. Il sistema prevede attività di controllo diffuse in ogni settore operativo e serve, in particolare, a garantire l'emersione delle eventuali anomalie e la loro rappresentazione a chi è in grado di attivare tempestivamente gli opportuni interventi correttivi.

Tale sistema presuppone l'esistenza all'interno di ciascun fondo pensione negoziale e preesistente con soggettività giuridica di un insieme organizzato, coinvolgente più strutture e soggetti, di procedure di verifica dell'operatività a tutti i livelli del fondo pensione, che complessivamente assicurino la verifica di conformità dell'attività del fondo rispetto alla normativa nazionale e dell'Unione europea, sia essa primaria o secondaria, nonché la rispondenza alle previsioni stabilite dagli statuti, dai regolamenti e dalle procedure operative.

Il sistema di controllo interno deve almeno prevedere “controlli interni di linea” definiti da apposite procedure ed effettuati dalle stesse strutture operative incaricate delle relative attività (ad esempio controlli sistematici o a campione). In funzione delle dimensioni del fondo e della complessità del suo assetto organizzativo, in ragione della numerosità degli incarichi affidati in *outsourcing* o del modello gestionale adottato, andrà poi valutata l’istituzione di “controlli interni di secondo livello”, affidati a unità distinte da quelle deputate a svolgere i controlli di linea e diretti a verificare il rispetto dei limiti assegnati alle funzioni operative e la coerenza dell’operatività delle singole aree di attività rispetto agli obiettivi assegnati.

Il decreto n. 252/2005 non prevede l’obbligo, per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, di dotarsi di una apposita funzione di *compliance*. L’istituzione di una specifica funzione di *compliance* è quindi rimessa ai singoli fondi pensione, in ragione delle caratteristiche degli stessi. Rimane comunque ferma l’esigenza che ciascun fondo si strutturi in modo da assicurare che le procedure interne siano coerenti con l’obiettivo di prevenire la violazione di norme e di regole e procedure deliberate dall’organo di amministrazione, al fine di evitare il rischio di incorrere in sanzioni, perdite finanziarie o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme legislative, regolamentari o di autoregolamentazione. La *compliance* fa parte del sistema di controllo interno del fondo.

L’adeguatezza e l’efficienza del complessivo sistema di controllo interno deve, poi, formare oggetto di riesame da parte della nuova funzione di revisione interna, che potrà essere, a sua volta, interna al fondo ovvero esterna allo stesso. In merito a tale funzione si fa rinvio a quanto precisato nell’apposito paragrafo.

Nel comma 6 dell’art. 4-*bis* è prescritta l’adozione di misure idonee a garantire la continua e regolare operatività anche in situazioni di emergenza. In relazione alle maggiori fonti di rischio identificate in via autonoma da ciascun fondo pensione negoziale e preesistente con soggettività giuridica, l’organo di amministrazione adotta un piano di emergenza (*contingency plan*), altrimenti detto anche di continuità operativa, nel quale sono definiti i meccanismi e i processi interni per la gestione di eventuali criticità, e lo rivede e aggiorna periodicamente, con cadenza almeno triennale. Il piano di emergenza è reso noto al personale interessato dal piano stesso, così da assicurare la piena consapevolezza delle attività da espletare al ricorrere di situazioni di emergenza.

Il comma 7 dell’art. 4-*bis* prevede che siano almeno due i soggetti deputati ad amministrare effettivamente un fondo pensione negoziale o preesistente con soggettività giuridica, prevedendo che la COVIP possa concedere in casi eccezionali una deroga. La norma è evidentemente volta a evitare che un fondo sia, di fatto, amministrato da un unico soggetto.

Rilevato che la normativa di settore (di cui all’art. 5, comma 1, del decreto n. 252/2005 e all’art. 3, comma 1, del decreto ministeriale n. 62/2007) prevede la partecipazione paritetica di rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro negli organi di amministrazione dei fondi pensione negoziali e preesistenti, si osserva che, al fine di dare concreta attuazione alla disposizione in argomento, nell’ipotesi in cui all’interno di un organo di amministrazione, ancorché paritetico, si sia adottato un modello di amministrazione che prevede la delega di funzioni, risulta comunque precluso accentrare rilevanti poteri decisionali in capo a un unico soggetto.

La normativa prescrive, altresì, che il sistema di governo debba essere descritto in un apposito documento, da redigersi, con cadenza annuale, da parte dell’organo di amministrazione dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e da pubblicarsi sul sito *web* del fondo unitamente al bilancio.

Tale documento, denominato “Documento sul sistema di governo”, ha per oggetto:

- a) l’organizzazione del fondo pensione (organigramma, composizione e attribuzione degli organi e rappresentazione delle strutture operative; rappresentazione delle funzioni fondamentali e delle altre funzioni e interrelazioni con le funzioni operative), dando evidenza delle funzioni e/o attività che risultano esternalizzate;
- b) una descrizione sintetica di come è organizzato il sistema di controllo interno;
- c) una descrizione sintetica di come è organizzato il sistema di gestione dei rischi;
- d) le informazioni essenziali e pertinenti relative alla *policy* adottata con riferimento alla politica di remunerazione.

Nell’ambito della descrizione dell’organizzazione del fondo pensione sono riportati anche i compiti e le responsabilità dei soggetti, organi e strutture, coinvolti nel processo di investimento di cui all’art. 5 delle “*Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento*”, che non dovranno pertanto essere più riportati nel documento sulla politica di investimento (salvo effettuare un rinvio al “Documento sul sistema di governo”).

La prima pubblicazione del “Documento sul sistema di governo” andrà effettuata nel 2021, unitamente al bilancio per il 2020, così da poter fornire, a seguito dell’avvenuta realizzazione di tutti gli adeguamenti prescritti, un quadro esauriente e aggiornato dell’assetto organizzativo complessivo del fondo.

Le informazioni sull’assetto organizzativo relative a profili più specifici e ad aspetti maggiormente tecnici del sistema di governo, complementari al “Documento sul sistema di governo”, sono riportate in un documento denominato “Documento politiche di *governance*” che non forma oggetto di pubblicazione. Tale documento è redatto in occasione della prima predisposizione del “Documento sul sistema di governo”.

Il “Documento politiche di *governance*” prende a riferimento:

- a) le politiche di gestione dei rischi e di revisione interna, nonché quella relativa all’attività attuariale (laddove rilevante);
- b) il sistema di controllo della gestione finanziaria di cui all’art. 6 delle “*Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento*”, la cui descrizione (contenuta nel comma 1 del medesimo articolo) non andrà pertanto più riportata nel documento sulla politica di investimento;
- c) il piano strategico sulle tecnologie dell’informazione e della comunicazione;
- d) il sistema informativo del fondo pensione e i presidi di sicurezza informatici adottati;
- e) i piani di emergenza;
- f) la politica di esternalizzazione delle funzioni/attività;
- g) la politica di remunerazione;
- h) la politica di gestione dei conflitti di interesse.

Con la redazione dei predetti documenti, i fondi pensione negoziali non saranno più tenuti a predisporre la relazione illustrativa sull’assetto organizzativo del fondo, di cui alla Circolare COVIP del 17 febbraio 2005, prot. n. 831.

Le novità in tema di sistema di governo dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica sono, altresì, contenute negli articoli 5 (Organi di amministrazione e di controllo, direttore generale, responsabile e organismo di rappresentanza), 5-*bis* (Funzioni fondamentali), 5-*ter* (Gestione dei rischi), 5-*quater* (Funzione di revisione interna), 5-*quinqies* (Funzione attuariale), 5-*septies* (Esternalizzazione), 5-*octies* (Politica di remunerazione) e 5-*novies* (Valutazione interna del rischio) del decreto n. 252/2005. Tali novità sono descritte e commentate nei successivi paragrafi.

In considerazione del nuovo sistema di governo, i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica sono tenuti a dotarsi di idonee procedure operative che definiscano in modo chiaro il riparto delle funzioni e delle responsabilità tra tutti i vari soggetti che partecipano alla gestione del fondo, evitando sovrapposizioni. Il sistema deve, altresì, assicurare l'ordinata, completa e tempestiva circolazione delle informazioni rilevanti, nonché la tempestiva segnalazione delle eventuali disfunzioni e violazioni riscontrate al soggetto o organo competente ad attivare le misure correttive. Le procedure interne sono strutturate in modo da garantire che le segnalazioni vengano prontamente esaminate e valutate.

Le procedure che regolano l'attribuzione di compiti, i processi operativi, gli strumenti e le linee di riporto informativo sono inoltre formalizzate, da parte dei fondi pensione negoziali e dai fondi preesistenti con soggettività giuridica, in un apposito "Manuale operativo delle procedure". Ciò, al fine di promuovere la correttezza operativa e prevenire condotte devianti. Tale adempimento è posto in essere entro la data di approvazione del bilancio relativo all'anno 2020. Il Manuale è, poi, soggetto a costante aggiornamento.

Alla luce delle novità normative sopravvenute e delle istruzioni di vigilanza dettate con le presenti Direttive, sono da intendersi abrogate le "*Linee guida in materia di organizzazione interna dei fondi pensione negoziali*", di cui alla Deliberazione COVIP del 4 dicembre 2003.

Tenuto conto della *ratio* delle norme e del sopra richiamato principio di proporzionalità, sono da escludere dall'ambito di applicazione degli articoli sopra indicati relativi al sistema di governo, nonché dall'obbligo di dotarsi di un "Manuale operativo delle procedure", del "Documento sul sistema di governo" e del "Documento politiche di *governance*", i fondi pensione interessati da processi di liquidazione ovvero di fusione con altri fondi, deliberati entro la fine del 2020.

3. Organi di amministrazione e di controllo, direttore generale, responsabile e organismo di rappresentanza

Il nuovo art. 5 del decreto n. 252/2005 prevede una più chiara ripartizione delle funzioni e competenze dei vari organi dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, così da meglio delimitare le responsabilità dei vari soggetti coinvolti nella *governance* di tali fondi.

Nel comma 1-*bis* è disciplinata la nomina di un direttore generale da parte dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica. La figura del direttore generale era stata già prevista dalla COVIP per i fondi pensione negoziali nelle sopra citate "*Linee guida in materia di organizzazione interna dei fondi pensione negoziali*". Anche i fondi pensione preesistenti con soggettività giuridica devono ora dotarsene. In entrambe le tipologie di fondi, tenuto conto della dimensione, natura, portata e complessità delle attività della forma, l'incarico può essere affidato a un componente dell'organo di amministrazione, in possesso dei prescritti requisiti.

Le funzioni principali del direttore generale sono ora descritte nel comma 1-*bis*, dell'art. 5, del decreto n. 252/2005. I fondi pensione che già si sono dotati di tale figura sono chiamati a verificare se l'incarico affidato contempla già le funzioni previste dal decreto e, in difetto, a integrarle.

Il direttore generale è preposto a curare l'efficiente gestione dell'attività corrente della forma pensionistica complementare, attraverso l'organizzazione dei processi di lavoro e l'utilizzo delle risorse umane e strumentali disponibili, e a realizzare l'attuazione delle decisioni dell'organo di amministrazione, anche attraverso la predisposizione degli atti contrattuali che regolano i rapporti del

fondo e lo svolgimento delle operazioni connesse alla selezione dei gestori finanziari e del depositario.

Il direttore generale supporta l'organo di amministrazione nell'assunzione delle scelte di politica gestionale, fornendo allo stesso le necessarie proposte, analisi e valutazioni, verificando la coerenza con il quadro normativo di riferimento, con gli indirizzi strategici del fondo e con le risorse disponibili. In tale ambito rientra anche l'analisi delle caratteristiche dei potenziali aderenti, aderenti e beneficiari e la valutazione dei relativi bisogni previdenziali. Il direttore generale assicura, inoltre, l'efficiente e tempestiva trattazione dei reclami pervenuti al fondo e la connessa reportistica alla COVIP.

Considerata la *governance* complessiva dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, articolata tra organi di amministrazione, di direzione e di controllo, aventi tutti come unica finalità quella della tutela degli aderenti e dei beneficiari, è stato per tali fondi eliminato l'obbligo di avere un responsabile. Poiché tale figura è venuta meno per effetto di una normativa sopravvenuta direttamente applicabile, i fondi procedono a porre termine agli incarichi in essere. Spetta al direttore generale provvedere all'invio alla COVIP dei dati e delle notizie che le attuali disposizioni prevedono che siano trasmesse dal responsabile.

In base all'art. 5, comma 2, del decreto n. 252/2005, la nomina del responsabile della forma pensionistica è, quindi, adesso prevista solo per le società istitutrici di fondi pensione aperti e PIP. Ciò trova altresì conferma nell'art. 5-*sexies*, comma 1, lett. c), del medesimo decreto, in tema di requisiti per l'esercizio dell'incarico di responsabile.

In forza della novità sopravvenuta, deve intendersi superata la previsione contenuta nell'art. 3, comma 3, del decreto ministeriale n. 62/2007, relativamente ai fondi interni bancari e assicurativi. Tale obbligo è venuto meno anche per i fondi interni diversi da quelli interni bancari e assicurativi, iscritti alla II Sezione Speciale dell'Albo. Ferme restando le responsabilità degli organi delle società o degli enti al cui interno sono costituiti i predetti fondi pensione, tali soggetti sono comunque tenuti a individuare un soggetto o unità operativa deputata a fungere da referente per i rapporti con la COVIP.

Nel decreto n. 252/2005 risultano ora meglio dettagliate le attribuzioni del responsabile della forma pensionistica e ancor meglio precisati i flussi informativi tra il responsabile e gli altri organi della società istituttrice del fondo pensione aperto e del PIP e tra il responsabile e la COVIP. Nel complesso è stato ripreso, a livello di normativa primaria, quanto è già oggi previsto nei regolamenti dei fondi pensione aperti e dei PIP, sulla base degli schemi di regolamento elaborati dalla COVIP con la Deliberazione del 31 ottobre 2006.

È stato, inoltre, abrogato il comma 4 del medesimo art. 5 del decreto n. 252/2005, che, per i fondi pensione aperti, prevedeva l'istituzione di un "organismo di sorveglianza". In suo luogo è ora previsto che i fondi pensione aperti ad adesione collettiva costituiscano un "organismo di rappresentanza" qualora gli iscritti, su base collettiva, di una singola impresa o gruppo siano almeno in numero pari a cinquecento. I compiti di detto organismo sono ora di rappresentanza delle collettività e non più di "controllo" e ciò si riflette nella nuova denominazione di tale organismo, che meglio rappresenta il diverso ruolo allo stesso attribuito. Anche i requisiti richiesti per lo svolgimento dell'incarico mutano conseguentemente, essendo ora previsti solo quelli di onorabilità.

In coerenza con quanto sopra, la composizione dell'organismo di rappresentanza differisce da quella del precedente organismo di sorveglianza, essendo i suoi componenti unicamente espressione delle aziende o gruppi di aziende e dei corrispondenti lavoratori in esso rappresentati. L'eventuale mancata designazione dei propri rappresentanti da parte delle collettività di riferimento non consentirà,

pertanto, la formazione di un organismo di rappresentanza. Le società procedono a porre termine agli incarichi in essere relativi all'organismo di sorveglianza e ad attivare le procedure per l'istituzione del nuovo organismo con riguardo alle collettività di riferimento.

Eventuali compensi riconosciuti ai componenti dell'organismo di rappresentanza non possono essere fatti gravare sulla società che esercita l'attività del fondo pensione aperto né sul fondo stesso.

Con il decreto n. 147/2018 è stato anche integrato l'elenco delle disposizioni del Codice civile applicabili agli organi di amministrazione dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, con l'aggiunta dell'art. 2391 (recante disposizioni in materia di "*Interessi degli amministratori*"), in quanto si tratta di norma richiamata dall'art. 2629-*bis* del medesimo Codice e che trova applicazione anche ai fondi pensione.

È adesso esplicitamente evidenziata la circostanza che all'organo di amministrazione dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica è imputata la responsabilità ultima per quanto concerne l'osservanza da parte del fondo della normativa nazionale e delle norme UE direttamente applicabili.

Sono, inoltre, meglio definiti i compiti dell'organo di controllo di un fondo pensione negoziale e preesistente con soggettività giuridica e indicati gli adempimenti di comunicazione cui è tenuto il predetto organo nei confronti della COVIP a fronte di eventuali irregolarità riscontrate nell'esercizio delle sue funzioni.

In particolare, l'organo di controllo vigila sull'osservanza della legge e dello statuto del fondo, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e verifica l'efficienza e l'efficacia dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dal fondo pensione e il suo concreto funzionamento, ai fini del rispetto della normativa tempo per tempo applicabile. Per l'espletamento dei suoi compiti l'organo di controllo può chiedere la collaborazione di tutte le strutture che svolgono compiti di controllo.

Nell'ambito delle sue attività l'organo di controllo valuta anche i risultati del lavoro della funzione di revisione interna, esaminando le periodiche relazioni e ogni altra comunicazione prodotte dalla stessa. L'organo di controllo esamina altresì le relazioni periodiche di conformità trasmesse dalla funzione di *compliance* (se esistente).

È, altresì, opportuno che l'organo di controllo sia specificamente sentito in merito alle decisioni riguardanti la nomina dei responsabili delle funzioni di revisione interna e di *compliance*, ove prevista.

Spetta all'organo di controllo segnalare all'organo amministrativo le eventuali anomalie o debolezze dell'assetto organizzativo e del sistema di governo del fondo pensione, indicando e sollecitando l'adozione di idonee misure correttive, verificando successivamente che le carenze o anomalie segnalate siano state superate.

L'organo di controllo conserva un'adeguata evidenza delle osservazioni e delle proposte formulate e della successiva attività di verifica dell'attuazione delle eventuali misure correttive.

Tenuto conto della dimensione, natura, portata e complessità delle attività del fondo pensione, i compiti propri della funzione di revisione interna possono essere affidati all'organo di controllo del fondo pensione.

4. Funzioni fondamentali

Il nuovo art. 5-bis del decreto n. 252/2005 elenca le funzioni fondamentali di cui i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica si devono dotare. Si tratta della funzione di gestione dei rischi, della funzione di revisione interna e – ove applicabile – della funzione attuariale.

Le prime due funzioni, di gestione dei rischi e di revisione interna devono essere attivate pertanto in tutti i predetti fondi, mentre la funzione attuariale è obbligatoria solo per quei fondi pensione che, in via diretta, coprono rischi biometrici o garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazioni, ai sensi dell'art. 7-bis del medesimo decreto.

I compiti specifici di ciascuna funzione sono individuati negli articoli da 5-ter a 5-quinquies del citato decreto; al riguardo si vedano i successivi paragrafi delle presenti Direttive. Un compito comune a tutte le funzioni fondamentali è quello descritto dall'art. 5-bis, comma 5, del decreto, che consiste nella comunicazione all'Autorità di vigilanza delle situazioni problematiche riscontrate nello svolgimento della propria attività qualora le stesse non abbiano trovato, come dovrebbero, soluzione all'interno del fondo stesso.

Ai sensi dell'art. 4-bis del decreto n. 252/2005 la gestione dei rischi, la revisione interna e l'attività attuariale sono oggetto di politiche scritte approvate dall'organo di amministrazione, sentito il titolare della relativa funzione, e oggetto di riesame almeno ogni tre anni dal medesimo organo.

L'istituzione delle predette funzioni va, quindi, formalizzata in una specifica delibera dell'organo di amministrazione del fondo, che ne definisca quantomeno le responsabilità, i compiti e la frequenza della reportistica e il soggetto cui riferire all'interno del fondo, nonché le misure e procedure adottate dal fondo per tutelare il titolare della funzione fondamentale che effettua le comunicazioni alla COVIP, di cui al sopra citato art. 5-bis, comma 5, da possibili ritorsioni o condotte comunque lesive.

I fondi pensione in ogni caso assicurano ai titolari delle funzioni fondamentali la sussistenza delle condizioni necessarie per un efficace svolgimento delle proprie mansioni, che sia obiettivo, equo e indipendente.

Salvo che per la funzione di revisione interna, che riferisce sempre all'organo di amministrazione, la normativa non indica a chi i titolari delle funzioni fondamentali comunicano le risultanze e le raccomandazioni rilevanti; spetta all'organo di amministrazione del fondo definire se il referto è all'organo di amministrazione stesso o al direttore generale, essendo dunque ammesse scelte diversificate tra i fondi.

Fermo restando che la funzione di revisione interna deve risultare del tutto separata e indipendente rispetto alle altre funzioni, la collocazione organizzativa della funzione di gestione dei rischi e di quella attuariale è lasciata all'autonomia dei singoli fondi pensione, in coerenza con il principio di proporzionalità previsto dall'art. 4-bis, comma 2, del decreto n. 252/2005 per tutto il sistema di governo del fondo. Si può trattare di un'unità organizzativa ovvero di un singolo soggetto, laddove l'attività di pertinenza lo consenta, così come la funzione può essere affidata a unità organizzative già in essere o a soggetti con altre funzioni all'interno del fondo, a condizione che vi siano adeguati presidi che garantiscano la separatezza dei compiti e prevengano conflitti di interessi; in linea di principio è, inoltre, consentito attribuire alla stessa persona o alla stessa unità organizzativa di adempiere anche a più di una delle predette funzioni fondamentali.

La funzione di gestione dei rischi e quella attuariale possono essere attribuite anche a un membro dell'organo di amministrazione del fondo, che sia in possesso dei prescritti requisiti, qualora ciò risulti

appropriato alla dimensione, natura, portata e complessità delle attività da svolgere e valutando, in ogni caso, l'eventuale sussistenza di conflitti di interesse anche in relazione alle eventuali deleghe di cui è titolare.

Il decreto n. 252/2005 consente anche di esternalizzare le funzioni fondamentali. In quest'ultimo caso è, di norma, vietato attribuire l'incarico alla stessa persona o unità che svolge la medesima funzione presso l'impresa promotrice, dovendosi intendere come tale, in linea con la nuova definizione contenuta nell'art. 1, comma 3, lett. *c-sexies*, del citato decreto, il datore di lavoro che versa i contributi al fondo pensione. Per quanto riguarda il nostro sistema, la norma descrive una situazione che può riguardare al più i fondi aziendali o di gruppo. Trattasi, tuttavia, di divieto derogabile su autorizzazione della COVIP, qualora sia dimostrato che eventuali conflitti di interesse siano adeguatamente prevenuti o gestiti.

Ai sensi dell'art. 5-*sexies*, con apposito decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali sono definiti i requisiti complessivi di idoneità a ricoprire la carica di titolare delle funzioni fondamentali. I fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica sono comunque tenuti a organizzarsi per assicurare l'attivazione delle predette funzioni entro e non oltre il 31 dicembre 2020, attribuendo l'incarico a soggetti dotati di competenze adeguate rispetto alle attività da svolgere, oltre che dotati dei requisiti di onorabilità oggi previsti dall'art. 5, commi 1 e 2, del decreto ministeriale n. 79/2007, salvo poi verificarne la compatibilità con le norme del nuovo decreto sui requisiti, una volta adottato.

Per quanto attiene, poi, alla funzione attuariale, atteso quanto disposto dall'art. 5-*quinquies*, comma 2, del decreto n. 252/2005 che già indica uno specifico requisito di professionalità consistente nell'iscrizione nell'apposito Albo, si ritiene che fino all'adozione del suddetto decreto l'incarico vada affidato a chi possiede tale requisito.

Per l'esercizio della vigilanza, la COVIP può richiedere, ai sensi dell'art. 19, comma 3, del decreto n. 252/2005, in qualsiasi momento, tra gli altri, ai titolari delle funzioni fondamentali di fornire, per quanto di rispettiva competenza, informazioni e valutazioni su qualsiasi questione relativa al fondo pensione, nonché la trasmissione di dati e documenti. La COVIP può altresì, in base al successivo comma 4, lett. *a)*, del medesimo art. 19, convocare presso di sé i titolari delle funzioni fondamentali. In caso di violazione trovano poi applicazione i poteri sanzionatori della COVIP, di cui all'art. 19-*quater* del medesimo decreto.

5. Sistema di gestione dei rischi e funzione di gestione dei rischi

L'art. 5-*ter* del decreto n. 252/2005 prevede che i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica si dotino di un sistema organico di gestione dei rischi che mappi i rischi che interessano il fondo e che disponga delle procedure necessarie per la loro complessiva gestione.

Il comma 4 è riferito ai rischi propri del fondo, cioè quelli ai quali lo stesso è o potrebbe essere esposto; l'elenco ivi contenuto è da intendersi quale elenco minimo dei rischi da prendere in considerazione, se pertinenti. Spetta a ciascun fondo, in ragione della propria organizzazione e della dimensione, natura, portata e complessità della sua attività, individuare i rischi di cui al predetto elenco che sono per lo stesso pertinenti, nonché gli eventuali ulteriori rischi cui è esposto.

Ancorché la norma di cui sopra abbia un più diretto impatto sui fondi pensione a prestazione definita, anche i fondi pensione a contribuzione definita sono chiamati a individuare, anche al di fuori del predetto elenco, i rischi per essi comunque rilevanti. Uno dei rischi che sicuramente riguarda

entrambe le tipologie di fondi pensione è il rischio operativo, che l'art. 1, comma 3, lett. *c-nonies*), del citato decreto definisce come il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure interne, risorse umane o sistemi oppure da eventi esogeni.

Il comma 5 del medesimo articolo estende il sistema di gestione dei rischi a quelli che gravano sugli aderenti e sui beneficiari. Il sistema di gestione dei rischi comprende anche i rischi relativi alla gestione finanziaria del patrimonio di un fondo pensione a contribuzione definita.

Per facilitare l'attuazione del sistema di gestione dei rischi, il comma 6 dell'art. 5-ter prevede l'istituzione della specifica funzione di gestione dei rischi. In linea di principio, il compito della funzione di gestione dei rischi è quello di concorrere alla definizione della politica di gestione dei rischi e di facilitare l'attuazione del sistema di gestione dei rischi, verificando l'efficienza ed efficacia del sistema nel suo complesso. In tale contesto, la stessa funzione è necessariamente destinataria di flussi informativi che riguardano tutti i rischi individuati come rilevanti per il fondo pensione.

Quanto invece ai profili più strettamente operativi di monitoraggio e di gestione corrente dei rischi, gli stessi non fanno ordinariamente capo a un'unica unità o a un unico soggetto, ben potendo essere articolati su più strutture o su più soggetti, integrati nella complessiva struttura organizzativa del fondo.

La funzione finanza prevista dalle sopra citate “*Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento*” continua ad avere una propria valenza autonoma, salvo considerare che ora la funzione di gestione dei rischi debba comunque concorrere alla definizione del sistema di controllo dei rischi anche inerenti alla gestione finanziaria e alla valutazione dell'efficienza e dell'efficacia del sistema medesimo.

Peraltro, avuto riguardo anche alle dimensioni e alla natura della forma pensionistica e alla tipologia dei modelli di gestione finanziaria, è possibile prendere in considerazione modelli organizzativi nei quali la funzione di gestione del rischio effettua anche i controlli più operativi sulla gestione finanziaria, valutando in tal caso l'opportunità di mantenere una unità organizzativa autonoma relativa alla funzione finanza ovvero di assegnare ad altre strutture del fondo pensione gli ulteriori compiti oggi attribuiti alla predetta funzione finanza.

Come detto, l'art. 4-bis prevede che l'organo di amministrazione del fondo adotti una politica di gestione dei rischi e che tale politica sia oggetto di riesame almeno ogni tre anni, ovvero in ogni caso di variazioni significative. La definizione della politica di gestione dei rischi è rimessa all'autonomia dei singoli fondi pensione; un ruolo centrale è assunto dalla funzione di gestione dei rischi.

A titolo esemplificativo si rappresenta che la politica di gestione dei rischi dovrà definire le categorie di rischio e le metodologie per misurarli, indicare le modalità attraverso le quali il fondo gestisce ogni categoria di rischio significativo o area di rischio, specificare i limiti di tolleranza al rischio all'interno di tutte le categorie di rischio rilevanti, descrivere la frequenza e il contenuto delle verifiche da eseguire regolarmente.

6. Funzione di revisione interna (Internal audit)

Nell'art. 5-quater del decreto n. 252/2005 viene descritta la funzione di revisione interna, che i fondi pensione negoziali e quelli preesistenti con soggettività giuridica sono tenuti a istituire. La funzione di revisione interna ha il compito di valutare e monitorare l'efficacia, l'efficienza e l'adeguatezza del sistema di controllo interno e delle ulteriori componenti del sistema di governo del fondo, nonché

l'efficacia e l'efficienza delle attività esternalizzate, inclusa l'efficacia dei controlli svolti su tali attività.

La funzione di revisione interna verifica la correttezza dei processi interni e l'efficacia e l'efficienza delle procedure organizzative, nonché la regolarità e la funzionalità dei flussi informativi tra i diversi settori del fondo; verifica altresì l'adeguatezza dei sistemi informativi e la loro affidabilità (*ICT audit*) affinché non sia inficiata la qualità, correttezza e tempestività delle informazioni. In tale ambito, la funzione valuta anche il piano di emergenza predisposto dall'organo di amministrazione e propone modifiche al piano sulla base delle mancanze riscontrate. La funzione di revisione interna valuta, altresì, i piani di emergenza dei fornitori delle attività esternalizzate, che devono essere acquisiti dal fondo pensione.

Alla funzione di revisione interna l'art. 5-*quater*, comma 2, del decreto n. 252/2005 assegna anche il compito di verificare l'attendibilità delle rilevazioni contabili e, cioè, la rispondenza delle rilevazioni e dei processi amministrativi contabili e gestionali a criteri di correttezza e di regolare tenuta della contabilità. Tale attività potrà essere svolta anche in coordinamento con l'organo di controllo.

Sulla base dei risultati delle verifiche effettuate, la funzione di revisione interna formula raccomandazioni all'organo di amministrazione e controlla l'avvenuta rimozione delle anomalie riscontrate nell'operatività del fondo e nel funzionamento dei controlli interni (attività cosiddetta di *follow-up*). Nello svolgimento della sua attività, la funzione di revisione interna instaura collegamenti con tutti i centri titolari di compiti di controllo interno.

Come già detto, il fondo assicura la separatezza della funzione di revisione interna dalle altre funzioni, al fine di garantirne l'indipendenza, l'autonomia e l'obiettività di giudizio; tenuto conto della dimensione, natura, portata e complessità delle attività del fondo pensione, i compiti propri della funzione di revisione interna possono essere affidati all'organo di controllo del fondo pensione.

La funzione riferisce all'organo di amministrazione le risultanze delle analisi compiute e le eventuali disfunzioni e criticità rilevate, secondo le modalità e la periodicità dallo stesso definite. La relazione all'organo di amministrazione deve essere almeno annuale e contiene i suggerimenti per eliminare le carenze riscontrate e le raccomandazioni in ordine ai tempi per la loro rimozione, nonché l'evidenziazione degli interventi operati rispetto a quanto segnalato nella relazione precedente.

Tali informazioni sono anche comunicate al direttore generale e all'organo di controllo (ove non siano allo stesso affidati i compiti della revisione interna). Le risultanze della specifica area oggetto di revisione sono, altresì, comunicate al responsabile dell'attività operativa oggetto del controllo.

Resta inoltre fermo l'obbligo di segnalare con urgenza all'organo di amministrazione, al direttore generale e all'organo di controllo le situazioni di particolare gravità accertate. L'attività di revisione svolta e gli interventi effettuati sono adeguatamente documentati e conservati presso la sede del fondo.

Per consentire lo svolgimento pieno dei suoi compiti, deve essere assicurato alla funzione di revisione interna l'accesso a tutte le attività del fondo, comprese quelle esternalizzate. Nel caso di attribuzione a soggetti terzi di attività di rilievo per il funzionamento dei controlli interni (ad esempio dell'attività di elaborazione dei dati) la funzione di revisione interna deve poter accedere anche alle procedure e alle attività svolte da tali soggetti.

Da ultimo, si evidenzia che la funzione di revisione interna è chiamata a svolgere alcuni dei compiti già in precedenza attribuiti alla cosiddetta "funzione di controllo interno", ai sensi delle "*Linee guida*

in materia di organizzazione interna dei fondi pensione negoziali”, che alla luce della sopravvenuta normativa cessa di avere un suo rilievo autonomo. Spetterà pertanto ai fondi pensione che già si sono dotati della predetta “funzione di controllo interno” valutare le modalità di attivazione della funzione di revisione interna, anche trasformando la “funzione di controllo interno” nella nuova “funzione di revisione interna”, attribuendole gli ulteriori compiti previsti dalla normativa e depurandola di quelli non previsti.

L’art. 4-*bis* prevede, come detto, che l’organo di amministrazione del fondo adotti una politica di revisione interna e che tale politica sia oggetto di riesame almeno ogni tre anni, ovvero in ogni caso di variazioni significative. La definizione di tale politica è rimessa all’autonomia dei singoli fondi pensione, sentita comunque la funzione di revisione interna.

La politica di revisione interna illustra gli indirizzi adottati dall’organo di amministrazione per l’attuazione della funzione di revisione interna. Il livello di dettaglio della politica di revisione interna deve essere proporzionato alla dimensione e all’organizzazione interna, nonché alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità dell’attività del fondo pensione.

A titolo esemplificativo, detta politica può riguardare i seguenti profili: definizione e finalità della funzione di *internal audit*, compiti, responsabilità e poteri del titolare della funzione, approccio del piano annuale di *internal audit*, reportistica, svolgimento interno al fondo della funzione o sua esternalizzazione, presidi circa la qualità, indipendenza, obiettività di giudizio della funzione di revisione interna.

7. Funzione attuariale

Nell’art. 5-*quinquies* del decreto n. 252/2005 sono descritti i compiti della funzione attuariale. Come detto, di tale funzione si devono dotare i soli fondi pensione negoziali o preesistenti con soggettività giuridica che coprono direttamente rischi biometrici o garantiscono un determinato rendimento degli investimenti o delle prestazioni, ai sensi dell’art. 7-*bis* del citato decreto. Non è necessario, comunque, che si dotino di una funzione attuariale i fondi i cui impegni finanziari siano assunti da soggetti gestori già sottoposti a vigilanza prudenziale a ciò abilitati.

Alla funzione attuariale competono il coordinamento e la supervisione del calcolo delle riserve tecniche, la valutazione in ordine all’adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche e delle ipotesi fatte a tal fine, nonché la valutazione della sufficienza, accuratezza e completezza dei dati utilizzati per il calcolo forniti dalle strutture operative.

In particolar modo, la funzione attuariale attesta l’affidabilità e l’adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche e riporta all’organo preposto gli scostamenti significativi tra l’esperienza reale e le ipotesi sottese alle riserve, proponendo eventuali modifiche. La funzione attuariale contribuisce altresì, per quanto di competenza, alla individuazione dei rischi del fondo pensione.

Al fine di evitare possibili situazioni di conflitto di interesse, è necessario prevedere una distinzione tra la struttura (interna o esterna al fondo) che operativamente procede al calcolo delle riserve tecniche e il titolare della funzione attuariale che supervisiona detta attività. In considerazione del principio di proporzionalità, detta distinzione può venire meno esclusivamente nei casi di fondi che non siano di grandi dimensioni ovvero nel caso in cui la natura, la portata e la complessità dei rischi assunti non sia elevata.

Anche per le attività attuariali, se rilevanti, il fondo si dovrà dotare di una propria politica. Valgono anche qui le considerazioni di ordine generale già espresse in merito alle politiche di gestione dei rischi e di revisione interna.

8. Esternalizzazione (Outsourcing) e scelta del fornitore

L'art. 5-*septies* del decreto n. 252/2005 detta disposizioni per le esternalizzazioni delle attività e delle funzioni, tra cui anche quelle fondamentali, dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica. Possono pertanto formare oggetto di esternalizzazione le attività che i predetti fondi pensione possono esercitare direttamente, essendo l'esternalizzazione una modalità alternativa allo svolgimento delle medesime attività tramite soggetti interni. Ne deriva che non si ha "esternalizzazione", ad esempio, per l'incarico di depositario, mentre si ha esternalizzazione per l'incarico di *service* amministrativo.

Ciascun fondo pensione negoziale e preesistente con soggettività giuridica è chiamato a compiere una valutazione circa l'opportunità di esternalizzare attività proprie piuttosto che affidarle a risorse interne. Le relative scelte devono essere motivate e documentate.

Il fondo può esternalizzare anche le funzioni fondamentali; ciò può risultare appropriato qualora l'istituzione della funzione all'interno del fondo possa non rispondere ai criteri dell'efficienza, dell'economicità e della affidabilità. Coloro che presso il fornitore o subfornitore del servizio svolgono la funzione fondamentale esternalizzata possiedono i requisiti di cui all'art. 5-*sexies* del decreto n. 252/2005 e spetta all'organo di amministrazione del fondo il relativo accertamento.

L'esternalizzazione non esonera in ogni caso gli organi del fondo dalle rispettive responsabilità. I rischi specifici connessi all'esternalizzazione sono considerati nella politica di gestione dei rischi.

Ai fondi pensione negoziali o preesistenti con soggettività giuridica è richiesto di garantire, in caso di esternalizzazione, che non si producano effetti negativi sull'assetto stesso del fondo, sull'attività di vigilanza della COVIP e sulla qualità dei servizi resi ad aderenti e beneficiari. Al fine di evitare il verificarsi di situazioni pregiudizievoli è prescritto che i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica definiscano la propria politica in materia (cosiddetta "politica di esternalizzazione e scelta del fornitore") in base alla quale pervenire alla scelta del fornitore del servizio, alla definizione delle condizioni dell'incarico e alla sua durata, nonché alla individuazione dei processi di monitoraggio e controllo delle attività esternalizzate. Tale politica dovrà essere, tra l'altro, funzionale a consentire l'adeguata valutazione del fornitore, la prevenzione e gestione dei conflitti di interesse e la salvaguardia della continuità operativa del fondo pensione.

Gli accordi di esternalizzazione dovranno essere formalizzati per iscritto. In essi andrà chiaramente definita l'attività oggetto del contratto, le modalità di esecuzione e il corrispettivo, la durata, la natura e periodicità della reportistica, le facoltà di recesso e di modifica del contratto in capo al fondo.

Le esternalizzazioni effettuate da parte dei fondi pensione negoziali e dei fondi pensione preesistenti con soggettività giuridica vanno comunicate alla COVIP. La comunicazione alla COVIP va effettuata entro 30 giorni dalla sottoscrizione del contratto, a prescindere dalla decorrenza del contratto stesso. L'informativa comprende l'indicazione del nominativo del fornitore, il luogo di ubicazione dello stesso, l'attività esternalizzata, la data di inizio della fornitura e la durata del contratto. Il contratto andrà inviato alla COVIP solo su eventuale richiesta della stessa.

I fondi comunicano tempestivamente alla COVIP se in corso di contratto sono intervenute modifiche rilevanti degli elementi sopra indicati e relazionano in ordine alla successiva cessazione del contratto di esternalizzazione e delle modalità di eventuale re-internalizzazione dell'attività.

Per l'esternalizzazione relativa alle funzioni fondamentali e alla gestione amministrativa (e cioè al *service* amministrativo dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica) l'informativa alla COVIP deve essere data dopo la stipula del contratto ma prima della decorrenza dell'esternalizzazione. Ancorché il conferimento di tali incarichi non sia oggetto di approvazione preventiva della COVIP, si ritiene ragionevole che l'invio di detta informativa avvenga entro 30 giorni dalla sottoscrizione del contratto e comunque prima che il contratto diventi operativo. In questo caso all'informativa andrà allegata anche copia della convenzione di esternalizzazione che è stata stipulata. Tale informativa non determina l'apertura, da parte della COVIP, di un procedimento amministrativo di autorizzazione, né comporta l'espressione di un assenso preventivo.

Circa le convenzioni di gestione delle risorse dei fondi pensione negoziali e preesistenti resta fermo quanto previsto dall'art. 6 del decreto n. 252/2005 e dalle *“Istruzioni per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei fondi pensione”*, di cui alla Deliberazione COVIP del 9 dicembre 1999, che trovano applicazione anche ai fondi pensione preesistenti come già precisato negli *“Orientamenti in materia di adeguamento, da parte dei fondi pensione preesistenti, all'art. 6 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, con particolare riferimento alle modalità di selezione dei gestori”* adottati dalla COVIP il 26 aprile 2012. L'invio alla COVIP delle convenzioni di gestione delle risorse deve avvenire entro 30 giorni dalla sottoscrizione (come già oggi previsto) e comunque prima che il contratto diventi operativo.

Gli adempimenti di cui sopra sono posti in essere con riferimento alle esternalizzazioni successive alla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale delle presenti Direttive.

L'art. 19, comma 2, lett. i), del decreto n. 252/2005 attribuisce adesso esplicitamente alla COVIP il compito di controllare le attività esternalizzate e ri-esternalizzate. Con le nuove disposizioni è stato, in particolare, attribuito alla COVIP il potere di richiedere informazioni sulle esternalizzazioni sia ai fondi pensione sia ai fornitori di servizi, nonché quello di effettuare ispezioni presso i fornitori delle attività esternalizzate, accedendo ai relativi locali, se non sono già sottoposti a vigilanza prudenziale di altra Autorità.

Il fondo pensione che esternalizza una sua attività o una funzione fondamentale a soggetti che non sono sottoposti a vigilanza prudenziale di altra Autorità adotta le misure necessarie ad assicurare che siano soddisfatte le seguenti condizioni: il fornitore del servizio sia tenuto a cooperare con la COVIP in relazione alla funzione o all'attività esternalizzata; il fondo e la COVIP abbiano accesso effettivo ai dati relativi alle funzioni o attività esternalizzate; la COVIP abbia un accesso effettivo ai locali commerciali del fornitore del servizio e sia in grado di esercitare tali diritti di accesso. In particolare, gli accordi di esternalizzazione futuri dovranno necessariamente contemplare tali situazioni. Per quelli già in essere i fondi dovranno tempestivamente procedere al loro aggiornamento e adeguamento alle previsioni normative vigenti.

È, inoltre, necessario specificare negli accordi di esternalizzazione che anche il titolare della funzione di revisione interna del fondo può svolgere controlli (*audit*) sull'attività dell'*outsourcer* ed è legittimato ad accedere ai suoi locali.

9. Politica di remunerazione

L'art. 5-*octies* del decreto n. 252/2005 detta l'obbligo per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica di dotarsi di una politica di remunerazione e individua, in modo già ampiamente dettagliato, i principi cui la politica di remunerazione deve uniformarsi. I fondi sono pertanto chiamati ad adeguarsi a tali prescrizioni entro e non oltre il 31 dicembre 2020.

In particolare, i fondi adottano entro tale termine politiche di remunerazione in forma scritta che siano coerenti con la sana, prudente ed efficace gestione del fondo e in linea, da un lato, con gli obiettivi strategici, la redditività e l'equilibrio del fondo nel lungo termine e, dall'altro, con gli interessi sempre a lungo termine degli aderenti e beneficiari.

Sotto il profilo soggettivo, la politica di remunerazione riguarda coloro che amministrano effettivamente il fondo pensione, i componenti dell'organo di controllo, coloro che svolgono funzioni fondamentali, nonché il direttore generale. Sono, inoltre, da tenere in considerazione le altre categorie di personale le cui attività hanno un impatto di rilievo sul profilo del rischio del fondo pensione, la cui identificazione è condotta in autonomia da ciascun fondo pensione, in base al proprio assetto organizzativo.

Con riguardo all'ipotesi in cui i compensi di alcuni dei soggetti di cui sopra non siano a carico del fondo, essendo ad esempio sostenuti dall'impresa promotrice, ancorché la relativa politica di remunerazione non sia direttamente definita dal fondo stesso, l'organo di amministrazione del fondo è tenuto comunque a valutare che la remunerazione corrisposta a tali soggetti sia in linea con i principi delineati dal comma 4 dell'art. 5-*octies* e, in particolare, che non incoraggi l'assunzione di rischi in modo non congruo rispetto al profilo del fondo e alle sue regole e che non contrasti con gli interessi a lungo termine degli aderenti e dei beneficiari.

Con riferimento al personale dipendente del fondo, la politica di remunerazione è generalmente definita dal contratto collettivo applicato e pertanto il richiamo della contrattazione collettiva è da considerarsi misura sufficiente per dare atto della politica di remunerazione applicata.

La politica di remunerazione riguarda anche i soggetti ai quali sono esternalizzate le attività del fondo, con esclusione di tutti i fornitori che siano disciplinati dalle direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE e 2014/65/UE. Per quanto riguarda i fornitori, nella politica di remunerazione si prende a riferimento il corrispettivo pattuito per la fornitura del servizio e non anche la remunerazione, a carico del fornitore, delle risorse di cui lo stesso si avvale.

Si intende quale remunerazione ogni forma di pagamento, determinata in misura fissa o variabile, ovvero beneficio, incluse eventuali componenti accessorie, corrisposto direttamente o indirettamente, in qualsiasi forma (ad esempio in contanti, ovvero come servizi o beni in natura) in cambio delle prestazioni di lavoro o dei servizi resi al fondo.

La politica di remunerazione è definita, prendendo a riferimento quantomeno i seguenti aspetti:

- a) il ruolo degli organi sociali coinvolti nella predisposizione e approvazione della stessa;
- b) la struttura del sistema di remunerazione (componente fissa, parte variabile, criteri di attribuzione);
- c) i soggetti ai quali si applica la politica di remunerazione;
- d) i presidi adottati dal fondo pensione al fine di evitare che la remunerazione corrisposta possa compromettere in qualunque modo il rispetto del principio di sana e prudente gestione delle risorse, nonché l'obiettività, l'autonomia e l'indipendenza nell'operato degli organi/funzioni/altri soggetti coinvolti nell'attività del fondo pensione (come ad esempio i gestori finanziari).

La politica di remunerazione deve essere resa pubblica solo nei suoi elementi essenziali; non rientrano in tale ambito le informazioni di dettaglio circa la remunerazione effettivamente corrisposta ai singoli individui che operano per il fondo. Tale pubblicità si realizza, come precisato nel paragrafo 2, attraverso l'inserimento nel "Documento sul sistema di governo" delle informazioni essenziali e pertinenti relative alla *policy* adottata con riferimento alla politica di remunerazione.

Eventuali incarichi a titolo gratuito potranno essere previsti ove ciò non contrasti con una gestione sana, prudente ed efficace del fondo; la politica di remunerazione deve darne specifica indicazione. Le misure volte a evitare i conflitti di interesse, da indicarsi nella politica di remunerazione, dovranno necessariamente comprendere anche gli eventuali incarichi svolti a titolo gratuito.

10. Requisiti di professionalità e onorabilità, cause di ineleggibilità e di incompatibilità e situazioni impeditive

L'art. 5-*sexies* del decreto n. 252/2005 reca disposizioni in merito ai requisiti di professionalità e onorabilità, alle cause di ineleggibilità e di incompatibilità e alle situazioni impeditive.

È, in particolare, ora previsto che il decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali che disciplina tali requisiti riguardi anche il direttore del fondo e coloro che svolgono funzioni fondamentali. È, poi, chiarito che i componenti dell'organismo di rappresentanza dei fondi pensione aperti e i componenti degli organismi di rappresentanza degli iscritti dei fondi preesistenti interni devono avere solo i requisiti di onorabilità previsti dal medesimo decreto ministeriale. Per ogni tipologia di fondo pensione è poi specificato a chi spetta effettuare la verifica in ordine alla sussistenza dei requisiti.

Stante quanto previsto dall'art. 3, comma 2, del decreto n. 147/2018, le disposizioni di cui al decreto ministeriale n. 79/2007 continuano a essere applicate - per i soggetti ivi contemplati e ancora previsti dalla normativa attuale - fino alla data di entrata in vigore del decreto di cui all'art. 5-*sexies*, comma 1, del decreto n. 252/2005. Tale decreto ministeriale continua dunque a trovare applicazione alle nuove nomine che dovessero nel frattempo intervenire.

11. Valutazione interna del rischio

L'art. 5-*novies* del decreto n. 252/2005 introduce l'obbligo, per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica, di effettuare periodicamente una "valutazione interna del rischio". Tale valutazione deve essere approvata dall'organo di amministrazione del fondo, sentite le strutture competenti, almeno ogni tre anni, o immediatamente dopo ogni variazione significativa del profilo di rischio del fondo pensione, e va adeguatamente documentata anche al fine dei controlli da parte della COVIP.

In base al comma 2 dell'art. 5-*novies*, la valutazione interna del rischio comprende la valutazione dell'efficacia del sistema di gestione dei rischi, nonché una descrizione del modo in cui la valutazione dei rischi è integrata nel processo gestionale e nei processi decisionali del fondo e del modo in cui il fondo previene i conflitti di interesse con l'impresa promotrice, qualora alla stessa siano esternalizzate funzioni fondamentali.

Inoltre, la disposizione in esame individua una serie di specifici elementi che devono formare oggetto della valutazione, alcuni dei quali appaiono riferibili esclusivamente ai fondi a prestazione definita. Con riguardo a tali elementi, nella valutazione interna del rischio sono descritti i metodi di cui il fondo

si è dotato, nel rispetto del principio di proporzionalità, per individuare e valutare i rischi cui è o potrebbe essere esposto nel breve e lungo periodo e che potrebbero avere un impatto sulla capacità del fondo pensione di far fronte ai propri obblighi.

Laddove non fossero stati già formalizzati, i suddetti metodi devono essere definiti dai fondi interessati dalla disposizione entro e non oltre il 31 dicembre 2020, così da poter pervenire alla prima valutazione interna del rischio entro e non oltre il 30 aprile 2021.

Gli esiti dell'attività di valutazione interna del rischio andranno tenuti in considerazione ai fini dell'assunzione delle decisioni strategiche del fondo.

12. Modelli gestionali

La normativa in materia di modelli gestionali ha subito alcune modifiche di carattere redazionale alle lettere *b*) e *c*) del comma 1 dell'art. 6 del decreto n. 252/2005, volte ad aggiornare i riferimenti ai soggetti che possono gestire le risorse dei fondi pensione. Di rilievo è la nuova lettera *c-bis*), che amplia il novero dei soggetti con cui è possibile convenzionarsi, includendo anche i soggetti (GEFIA) autorizzati alla gestione di FIA italiani o di FIA UE, ai sensi del decreto 24 febbraio 1998 n. 58 (di seguito: decreto n. 58/1998).

Per i fondi pensione preesistenti continuano a trovare applicazione le previsioni contenute nel decreto ministeriale n. 62/2007, recante il “*Regolamento per l'adeguamento alle disposizioni del D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252, in materia di forme pensionistiche complementari preesistenti alla data di entrata in vigore della L. 23 ottobre 1992, n. 421*”.

13. Depositario delle risorse dei fondi pensione

L'art. 7 del decreto n. 252/2005 disciplina il depositario per i fondi pensione negoziali e aperti. L'articolo in parola è stato pressoché integralmente riscritto, al fine di una più puntuale regolamentazione dei compiti e responsabilità del depositario, in linea con la direttiva (UE) 2016/2341.

Con l'occasione è stato anche rivisto l'ambito delle risorse da affidare al depositario, includendovi anche quelle in gestione diretta presso il fondo pensione. L'avvenuta soppressione della parola “affidate” determina, infatti, l'estensione dell'ambito di applicazione della norma anche a quei fondi che non hanno convenzioni di gestione con soggetti terzi, ma gestiscono in proprio le risorse del fondo.

L'art. 7 si applica anche ai fondi pensione preesistenti, in base a quanto già previsto dall'art. 5, comma 6, del decreto ministeriale 62/2007, secondo il quale tali fondi sono tenuti ad applicare, tra le altre, le previsioni dell'art. 7 del decreto n. 252/2005, ove compatibili con il modello gestionale adottato (restano, ad esempio, esclusi da tale obbligo i fondi che gestiscono le risorse interamente tramite convenzioni assicurative di ramo I, III o V e i fondi interni costituiti come mera posta contabile nel passivo del bilancio di società o enti). Resta fermo che, nella valutazione di compatibilità con il modello gestionale adottato, i fondi preesistenti dovranno tener conto anche di quanto sopra precisato circa l'estensione del depositario per le risorse in gestione diretta.

È, pertanto, da intendersi superato quanto a suo tempo precisato, in tema di banca depositaria, nella Circolare COVIP del 2 marzo 2012, prot. n. 868, avente per oggetto l'adeguamento dei fondi pensione

preesistenti alle norme del decreto n. 252/2005, nella quale era stato osservato, sulla base della normativa allora in vigore, che l'istituto della banca depositaria (ora "depositario") si presentava come un necessario corollario dell'adozione, da parte dei fondi pensione, dei modelli di gestione convenzionata, non sussistendo l'obbligo di dotarsene per i fondi che gestiscono direttamente le risorse.

La norma prevede che tutte le risorse del fondo pensione vadano affidate a un unico soggetto depositario. Al depositario andrà pertanto affidata anche la detenzione delle disponibilità liquide del fondo pensione, non ritenendosi ammissibile l'affidamento a soggetti diversi dal depositario. Trova pertanto conferma quanto sul punto già precisato dalla COVIP nella risposta a quesito del dicembre 2015 avente ad oggetto "*Quesiti in tema di depositari dei fondi pensione*". Si richiamano qui anche i chiarimenti già forniti in tale occasione con riferimento all'esclusione dagli obblighi dell'art. 7 del decreto n. 252/2005 delle disponibilità liquide destinate alla gestione amministrativa del fondo e quelle funzionali all'investimento in depositi e alla costituzione di garanzie in denaro.

Per quanto riguarda la gestione diretta di immobili da parte di fondi pensione preesistenti, spetta al depositario il compito di verificarne la proprietà e l'aggiornamento del conseguente registro; resta in ogni caso ferma l'esigenza di tener conto, sulla base dei dati forniti dai fondi pensione, del valore degli immobili nell'ambito del calcolo delle disponibilità complessive dei fondi stessi, ai fini delle verifiche in ordine al rispetto dei limiti agli investimenti.

I compiti del depositario sono adesso elencati in modo puntuale nell'art. 7, comma 2, del decreto n. 252/2005 mentre in precedenza la norma faceva rinvio ad alcune disposizioni del decreto n. 58/1998. Non vi sono comunque differenze sostanziali rispetto alla disciplina in precedenza richiamata. Il depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari a esso affidati, nonché alla verifica della proprietà e alla registrazione degli altri beni del fondo pensione.

In tema di compiti del depositario, l'art. 7, comma 2, lett. g), del decreto n. 252/2005 prevede, con una norma di chiusura, che il depositario svolge ogni altro compito, per quanto compatibile, previsto dall'art. 48 del decreto n. 58/1998, e relativa normativa di attuazione, per gli OICR. Considerato che la normativa italiana disciplina i compiti del depositario in modo convergente, ma non del tutto identico, relativamente alle due macrocategorie di OICR rappresentate dagli OICVM e dai FIA, si ritiene adesso ragionevole interpretare il rinvio alle norme dettate per il depositario degli OICR come riferito alle norme, primarie e secondarie, dettate per il depositario di OICVM, in ragione del fatto che l'art. 7, commi 3-*nonies* e 3-*decies* codificano la responsabilità del depositario dei fondi pensione al pari di quanto previsto per il depositario degli OICVM. La normativa in tema di OICVM dovrà, pertanto, trovare applicazione anche ai sub-depositi dei fondi pensione.

Il comma 3, nel quale erano in precedenza contenute le previsioni di rinvio al decreto n. 58/1998 per le funzioni del depositario ed erano altresì definiti i doveri di informativa dei depositari verso la COVIP è stato soppresso, giacché le funzioni del depositario sono ora indicate nel comma 2, mentre i doveri di informativa sono riportati nel comma 3-*quinquies*. Anche il comma 3-*bis*, che riguardava la possibilità di affidare l'incarico di depositario anche a banche o imprese di investimento dell'Unione europea, è stato abrogato, in quanto è nel comma 1 che vengono indicati i soggetti che possono espletare detto incarico.

Nel comma 3-*quinquies* sono poi descritti con maggiore dettaglio gli obblighi verso la COVIP dei componenti degli organi del depositario, in precedenza indicati nel comma 3. Si tratta di una disposizione del tutto analoga a quella contenuta nell'art. 47, comma 4, del decreto n. 58/1998. Ciò premesso, si conferma quanto già precisato nella sopra richiamata risposta a quesito del dicembre 2015 e, cioè, che anche relativamente alle segnalazioni delle violazioni della normativa riguardante i

fondi pensione è possibile la trasmissione cumulativa periodica delle stesse alla COVIP, in linea con quanto previsto dalla normativa sopra citata.

Con riferimento, poi, alle segnalazioni delle violazioni dei limiti e divieti che i fondi pensione autonomamente hanno previsto nei propri statuti o regolamenti, o nelle convenzioni di gestione, in aggiunta a quelli imposti dalla normativa, si ritiene che continui a trovare applicazione il regime previsto, dalla normativa secondaria di settore per gli OICR, in linea con le precisazioni a suo tempo fornite con la risposta a quesito del dicembre 2015. In questo caso, dunque, il depositario non deve segnalare direttamente alla COVIP la violazione, bensì deve provvedere ad informare il fondo pensione di quanto rilevato sulla base di una procedura di attivazione di livelli successivi di intervento (c.d. procedura di *escalation*).

Si fa, infine, presente che la normativa detta regole puntuali in tema di conflitti di interesse (comma 3-*octies*) e di responsabilità del depositario (commi 3-*nonies* e 3-*decies*).

14. Mezzi patrimoniali

Il nuovo comma 3-*bis* dell'art. 7-*bis* del decreto n. 252/2005 prevede che le fonti istitutive dei fondi che erogano direttamente le rendite e che non dispongono di mezzi patrimoniali adeguati debbano considerare la finalità di perseguire un'equa ripartizione dei rischi e dei benefici tra le generazioni quando decidono di rimodulare il regime di contribuzione e quello delle prestazioni.

Si tratta di una disposizione che formalizza un principio fondamentale da tenere presente negli accordi sottoscritti in materia.

15. Informative ai potenziali aderenti, aderenti e beneficiari

I nuovi articoli da 13-*bis* a 13-*septies* del decreto n. 252/2005 dettano disposizioni in materia di informative ai potenziali aderenti e agli aderenti e beneficiari, al fine di assicurare il pieno recepimento delle corrispondenti previsioni della direttiva (UE) 2016/2341.

In particolare:

- l'art. 13-*bis* reca disposizioni circa le informazioni di carattere generale sulla forma pensionistica complementare che devono essere fornite agli aderenti e beneficiari;
- l'art. 13-*ter* riguarda le informazioni ai potenziali aderenti;
- l'art. 13-*quater* definisce le informazioni periodiche agli aderenti;
- l'art. 13-*quinquies* regola l'informativa da effettuarsi durante la fase di prepensionamento, in aggiunta alle informazioni di cui all'art. 13-*quater*;
- l'art. 13-*sexies* disciplina l'informativa da rendere ai beneficiari durante la fase di erogazione delle rendite;
- l'art. 13-*septies* reca i principi di carattere generale cui devono uniformarsi le sopra indicate informative.

Mentre le informative di cui agli articoli 13-*quinquies* e 13-*sexies* costituiscono una novità per il nostro settore, le altre informative, come anche i principi di carattere generale, sono da tempo contemplati dal nostro ordinamento, in base alle disposizioni dettate dalla COVIP.

Al riguardo, viene in rilievo l'art. 19, comma 2, lett. g), n. 3), del decreto n. 252/2005 che, come riformulato dal decreto n. 147/2018, attribuisce alla COVIP il compito di dettare disposizioni volte

all'applicazione di regole comuni per tutte le forme pensionistiche complementari relativamente a tutte le informative sopra richiamate e quello di elaborare, a tale fine, appositi schemi.

In apposite Istruzioni di vigilanza di prossima adozione saranno definiti i contenuti delle succitate informative e individuati i soggetti tenuti ai relativi adempimenti.

16. Trasferimenti transfrontalieri e attività transfrontaliera

Negli articoli 14-*bis* e 14-*ter* del decreto n. 252/2005 è disciplinato, rispettivamente, il trasferimento transfrontaliero da un fondo italiano a un fondo di un altro Stato membro e il trasferimento transfrontaliero da un fondo di un altro Stato membro a un fondo italiano. I fondi pensione italiani ai quali le predette norme si applicano sono i fondi pensione negoziali, quelli preesistenti aventi soggettività giuridica e operanti secondo il principio della capitalizzazione, nonché i fondi pensione aperti.

Per detti fondi è prevista la possibilità di trasferire tutte o parte delle passività, delle riserve tecniche, delle altre obbligazioni e diritti, nonché delle attività corrispondenti o il relativo equivalente in contanti, di uno schema pensionistico a un fondo registrato o autorizzato in un altro Stato dell'UE e di poter ricevere le stesse da un fondo UE. La norma non riguarda i singoli trasferimenti di posizioni individuali.

Il trasferimento è soggetto all'approvazione preventiva della maggioranza degli aderenti e dei beneficiari coinvolti, o dei loro rappresentanti, e dell'impresa promotrice. Il trasferimento transfrontaliero deve essere autorizzato dall'Autorità competente dello Stato membro del fondo ricevente. Con riferimento ai trasferimenti a fondi di altri Stati membri la COVIP è chiamata a valutare che nel trasferimento siano preservati i diritti individuali e gli interessi degli aderenti e beneficiari, anche con riferimento alle attività e ai costi di trasferimento.

Gli articoli 15-*bis* e 15-*ter* sono stati modificati al fine di introdurre le innovazioni recate dalla direttiva (UE) 2016/2341 in materia di operatività transfrontaliera. È meglio chiarito che il fondo che intende svolgere attività transfrontaliera in un altro Stato membro è tenuto, tra l'altro, al rispetto della disciplina sull'informativa ai potenziali aderenti, aderenti e beneficiari vigente nello Stato membro ospitante. È venuto meno l'obbligo per il fondo che svolge attività transfrontaliera di rispettare i limiti di investimento previsti dallo Stato membro ospitante che in precedenza trovavano applicazione.

17. Forme pensionistiche complementari con meno di cento aderenti

Nell'art. 15-*quinquies* del decreto n. 252/2005 è mantenuta la possibilità per la COVIP di esentare in via generale i fondi pensione con meno di cento aderenti dall'applicazione di talune delle norme del decreto, e della relativa normativa di attuazione, in linea con l'opzione prevista in tal senso dalla direttiva. Sono state precisate, in conformità alla direttiva, quali norme non possono essere in ogni caso derogate.

Si ricorda che la COVIP ha sin qui adottato disposizioni derogatorie solo per quel che concerne le "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento". Salvo che per tale ambito le previsioni recate dal decreto n. 252/2005, dalla relativa normativa di attuazione e dalle istruzioni di vigilanza COVIP vanno applicate integralmente da parte di tutti i fondi pensione interessati dalle stesse, a prescindere dalla loro dimensione, ove non diversamente disposto. Il criterio dimensionale compreso nel principio di proporzionalità, richiamato in più punti del medesimo decreto, non

consente ai fondi pensione di piccole dimensioni di sottrarsi dall'applicazione dei precetti dettati dallo stesso decreto e dalla relativa normativa secondaria.

18. Bilanci e rendiconti

Nel nuovo art. 17-*bis* del decreto n. 252/2005 è esplicitato, al comma 1, l'obbligo per i fondi pensione negoziali e per quelli preesistenti con soggettività giuridica di redigere i bilanci e le connesse relazioni e di renderli pubblici. Si ricorda al riguardo che i fondi pensione negoziali già devono pubblicare sul proprio sito i bilanci, ai sensi delle Direttive COVIP del 28 giugno 2006, e che analogo obbligo già sussiste per i fondi pensione preesistenti con soggettività giuridica e con almeno 1.000 aderenti, così come previsto dalla Circolare COVIP del 16 settembre 2013, prot. n. 5854.

Il comma 2 esplicita il medesimo obbligo con riferimento ai rendiconti e alle relazioni dei fondi pensione che sono costituiti come patrimonio di destinazione, separato e autonomo all'interno di società o enti, ai sensi dell'art. 4, comma 2, del decreto n. 252/2005. Tale obbligo è da intendersi riferito ai fondi pensione aperti e ai fondi interni agli enti di diritto privato di cui ai decreti legislativi 30 giugno 1994, n. 509 e 10 febbraio 1996, n. 103.

Al riguardo, sono da intendersi confermate le disposizioni concernenti "*Il Bilancio dei fondi pensione e altre disposizioni in materia di contabilità*" dettate dalla COVIP con Deliberazione del 17 giugno 1998 e successive modificazioni, salvo che per le novità di seguito indicate.

In base al nuovo comma 3 dell'art. 17-*bis*, i bilanci e rendiconti devono includere un'informativa sugli investimenti significativi. Alla luce di tale disposizione e della nuova disciplina recata dal decreto ministeriale n. 166/2014 in materia di conflitti di interesse, si fa presente che nella nota integrativa al bilancio dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica andrà adesso riportata, alla voce 20 (investimenti in gestione), l'informativa dei 50 principali titoli in portafoglio; anche i fondi aperti si allineeranno a tale indicazione. L'informativa in parola assorbe e sostituisce quella prevista dalle disposizioni COVIP, sia per quanto riguarda la nota integrativa sia per quanto riguarda la relazione sulla gestione, in merito agli investimenti per i quali si configurino conflitti di interesse.

I commi 3 e 4 prescrivono, rispettivamente, che i bilanci e i rendiconti rappresentino un quadro fedele delle attività, passività e della situazione finanziaria della forma pensionistica complementare e contengano informazioni coerenti, esaurienti e correttamente presentate. Trattasi di principi che già sono stati ribaditi nella citata Deliberazione COVIP del 17 giugno 1998.

19. Fattori ambientali, sociali e di governo societario

I fattori ambientali, sociali e di governo societario (cosiddetti "fattori ESG") rappresentano declinazione dei principi di investimento responsabile ampiamente promossi in ambito internazionale e si configurano come particolarmente significativi per la politica di investimento e i sistemi di gestione del rischio delle forme pensionistiche complementari, anche considerando la loro valenza di investitori istituzionali.

Molteplici disposizioni del decreto n. 252/2005 fanno ora riferimento ai fattori ESG con riguardo al sistema di governo, alla politica di investimento, alla gestione dei rischi e alla valutazione interna del rischio, nonché circa i profili di trasparenza rispetto ai potenziali aderenti. Ciò in attuazione delle previsioni contenute nella direttiva IORP II. Nel complesso, la normativa intende incoraggiare i fondi

pensione ad adottare un approccio strategico e di lungo periodo per l'integrazione dei fattori ESG, in particolare, nella gestione dei rischi e nelle strategie di investimento.

I fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica devono, pertanto, disporre di un sistema di governo idoneo ad assicurare la sana e prudente gestione dei rischi che gravano sul fondo pensione, inclusi i rischi ESG. Il sistema di gestione dei rischi e la valutazione interna dei rischi devono, quindi, prendere in considerazione anche i rischi connessi ai fattori ESG ai quali il fondo è o potrebbe essere esposto, nonché le relative interdipendenze con altri rischi, ai sensi degli artt. 5-ter, comma 4, lett. g) e art. 5-novies, comma 2, lett. h).

Quanto agli investimenti, nel documento sulla politica di investimento andranno illustrate le modalità con cui la politica di investimento tiene conto dei fattori ESG (artt. 6, comma 5-*quater* e 4-*bis*, comma 2). È poi previsto che i fondi pensione possano prendere in considerazione anche il potenziale impatto a lungo termine delle loro decisioni di investimento sui fattori ESG (art. 6, comma 14). Indicazioni in tal senso sono già presenti nelle sopra richiamate “*Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento*”.

Circa i bilanci e i rendiconti, il decreto richiede che negli stessi sia dato conto se e in quale misura si siano presi in considerazione fattori ESG nella gestione delle risorse e nelle linee seguite nell'esercizio dei diritti derivanti dalla titolarità dei valori in portafoglio (art. 17-*bis*, comma 5). Tale novità va tenuta in considerazione nella redazione dei bilanci relativi all'anno 2020.

Infine, tutte le forme pensionistiche complementari sono tenute a dare informazioni ai potenziali aderenti sul se e sul come sono tenuti in conto i fattori ESG, inclusi quelli climatici, nella strategia di investimento, ai sensi dell'art. 13-*ter*, comma 1, lett. c. Analoga informativa andrà fornita nelle comunicazioni periodiche agli aderenti, ai sensi dell'art. 13-*quater*, comma 2, lett. h). Al riguardo, indicazioni puntuali saranno dettate con le istruzioni COVIP in materia di trasparenza, di prossima adozione.

In tema di fattori ESG, assumono inoltre specifico rilievo, anche per i fondi pensione, le previsioni contenute nel Regolamento (UE) 2019/2088, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari e nel 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. I fondi interessati sono chiamati ad adeguarsi ai molteplici adempimenti informativi previsti dai predetti Regolamenti, secondo le modalità e tempistiche dagli stessi individuate.

20. Norme di carattere penale e sanzionatorio

Per quanto riguarda il profilo soggettivo, si evidenzia che tra i soggetti punibili per il reato di false informazioni sono ora ricompresi anche i direttori generali e i titolari delle funzioni fondamentali. I predetti soggetti possono inoltre essere destinatari di sanzioni amministrative pecuniarie laddove gli stessi violino gli obblighi relativi alle rispettive competenze.

Quanto alle violazioni oggetto di sanzione, sono ora previste sanzioni pecuniarie anche per la violazione delle nuove disposizioni contenute negli articoli 1, commi 1-*bis* e 4, 4-*bis*, 5, 5-*bis*, 5-*ter*, 5-*quater*, 5-*quinquies*, 5-*sexies*, 5-*septies*, 5-*octies*, 5-*novies*, 6, 7, 11, 13-*bis*, 13-*ter*, 13-*quater*, 13-*quinquies*, 13-*sexies*, 13-*septies*, 14, 14-*bis*, 15, 15-*bis*, 17-*bis*.

È poi eliminato il rinvio alla procedura di cui al titolo VIII, capo VI del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, dal momento che la procedura è ora disciplinata nell'art. 19-*quinquies*. è demandato a un regolamento della COVIP la definizione della propria procedura, di dettaglio, di applicazione delle sanzioni amministrative.

Come regola di carattere generale, è previsto l'obbligo per i fondi dotati di soggettività giuridica di agire in regresso nei confronti dei soggetti sanzionati, laddove sia il fondo a pagare la sanzione e salvo diversa decisione dell'assemblea.

Viene specificato che alle sanzioni contemplate dal decreto n. 252/2005 si applica la disposizione prevista dall'art. 8, comma 2, della legge 24 novembre 1981, n. 689. Ai sensi di questa norma, a chi con più azioni od omissioni, esecutive di un medesimo disegno posto in essere in violazione di norme che stabiliscono sanzioni amministrative, commette, anche in tempi diversi, più violazioni della stessa o di diverse norme di legge in materia di previdenza e assistenza obbligatorie si applica la sanzione prevista per la violazione più grave, aumentata sino al triplo.

21. Siti web, tecnologie informatiche e rapporti con gli iscritti

Numerose previsioni di nuova introduzione impongono la pubblicazione di alcuni specifici documenti, o comunque di informazioni, da parte dei fondi pensione negoziali e preesistenti dotati di soggettività giuridica.

Tali adempimenti rafforzano l'esigenza che i fondi pensione dispongano di un sito *web*.

Il sito *web* non deve tuttavia essere considerato solo come un mezzo per pubblicare documenti e/o informazioni utili agli aderenti e ai potenziali aderenti, ma deve diventare uno strumento sempre più diretto a semplificare la gestione dei rapporti tra il fondo pensione, gli aderenti e i potenziali aderenti. Tale semplificazione dei rapporti deve avvenire a partire già dalla fase di adesione, dove è importante che si sviluppino ulteriormente le modalità di adesione *on-line*.

In particolare, per quanto riguarda i fondi pensione negoziali e preesistenti dotati di soggettività giuridica, si ritengono ammissibili procedure che prevedono il coinvolgimento del datore di lavoro su iniziativa del fondo pensione in una fase che segue l'adesione da parte del lavoratore. In altre parole, potrà essere il fondo pensione, una volta acquisita l'adesione del lavoratore secondo procedure conformi a quanto previsto dal Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari emanate dalla COVIP, a coinvolgere il datore di lavoro al fine di: a) verificare l'effettivo diritto del lavoratore a iscriversi al fondo; b) attivare i relativi flussi contributivi.

Altro profilo che assume rilievo nella semplificazione dei rapporti di tutte le forme di previdenza complementare (ivi inclusi i fondi pensione aperti e i PIP) con gli aderenti riguarda la predisposizione di sezioni del sito *web* dedicate ai singoli aderenti (area riservata), con funzionalità che consentano all'iscritto di accedere a un adeguato *set* di informazioni connesse alla sua partecipazione alla forma pensionistica e di facilitare la propria interlocuzione con il fondo pensione attraverso una gestione telematica dei rapporti più immediata ed efficace.

L'utilizzo di tecnologie informatiche comporta un necessario e continuo processo di adeguamento i cui profili evolutivi devono essere oggetto di attenzione da parte dei fondi pensione nel piano strategico sulle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, da inserire nel "Documento politiche di *governance*", che, riguardo a detti profili, dovrà riportare le valutazioni di ordine

economico e di fattibilità delle possibili soluzioni analizzate, le scelte al riguardo operate dal fondo pensione e le tempistiche previste per l'implementazione.

Disposizioni di dettaglio sui siti *web* e sull'utilizzo di tecnologie informatiche saranno dettate nelle istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza, di prossima adozione.

Roma, 29 luglio 2020

Il Presidente
Mario Padula

Allegato 2

“Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP”

Deliberazione del 29 luglio 2020

“Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP”

LA COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Visto il decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito: decreto n. 252/2005), recante “Disciplina delle forme pensionistiche complementari”;

Visto l’articolo 18, comma 2, del decreto n. 252/2005, che attribuisce alla COVIP il compito di esercitare la vigilanza prudenziale sulle forme pensionistiche complementari, perseguendo la trasparenza e la correttezza dei comportamenti, la sana e prudente gestione e la loro solidità, avuto riguardo alla tutela degli iscritti e dei beneficiari e al buon funzionamento del sistema di previdenza complementare;

Visto l’articolo 19, comma 2, lettera *h*), del decreto n. 252/2005, in base al quale la COVIP vigila sull’osservanza delle disposizioni del medesimo decreto e delle disposizioni secondarie di attuazione dello stesso, nonché delle disposizioni dell’Unione europea direttamente applicabili alle forme pensionistiche complementari;

Visto l’articolo 19-*quater*, del decreto n. 252/2005, recante disposizioni in merito alle sanzioni amministrative irrogabili da parte della COVIP per le violazioni del decreto n. 252/2005 e delle disposizioni secondarie di attuazione dello stesso, in materia di forme pensionistiche complementari;

Visto, in particolare, l’articolo 19-*quinquies* del decreto n. 252/2005, recante la procedura di applicazione delle sanzioni amministrative da parte della COVIP;

Visto il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito: decreto n. 58/1998), recante “Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria”;

Visto l’articolo 190-*bis*.1, comma 8, del decreto n. 58/1998, che attribuisce alla COVIP il compito di applicare, ai soggetti dalla medesima vigilati e secondo la propria procedura sanzionatoria, le sanzioni amministrative previste dal medesimo articolo in relazione alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011 (sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la *performance* di fondi di investimento);

Visto, inoltre, l’articolo 193-*bis*.1, comma 2, del decreto n. 58/1998, che attribuisce alla COVIP il compito di applicare, ai soggetti dalla medesima vigilati e secondo la propria procedura sanzionatoria, le sanzioni amministrative previste dal medesimo articolo in relazione alle violazioni delle disposizioni della Sezione I-*ter*, del Capo II, del Titolo III, della Parte IV, del medesimo decreto, recante disposizioni in materia di “Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto”, richiamate dall’articolo 6-*bis* del decreto n. 252/2005;

Visto, altresì, l’articolo 193-*quater*, comma 3, del decreto n. 58/1998, che attribuisce alla COVIP il compito di applicare, ai soggetti dalla medesima vigilati e secondo la propria procedura sanzionatoria, le sanzioni amministrative previste dal medesimo articolo in relazione alle violazioni delle disposizioni previste dal regolamento (UE) n. 648/2012 (sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni) e dal regolamento (UE) n. 2015/2365 (sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo);

Visto l’articolo 67-*septiesdecies*, comma 3, del decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206, recante “Codice del consumo”, che attribuisce alla COVIP, nel proprio ambito di competenza, il potere di accertare le violazioni in materia di commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori, irrogando le relative sanzioni secondo la procedura applicabile al proprio settore;

Vista la legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante “Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari”;

Vista la legge 14 novembre 1981, n. 689, in materia di sanzioni amministrative (di seguito: legge n. 689/1981);

Vista la deliberazione COVIP del 30 maggio 2007, recante regolamento in materia di procedure sanzionatorie;

Ritenuto di adottare un nuovo regolamento in materia di procedura sanzionatoria;

Tenuto conto delle indicazioni scaturite ad esito della procedura di consultazione posta in essere dalla COVIP a partire dal 25 ottobre 2019;

adotta il seguente Regolamento

Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP

INDICE

Capo I – Disposizioni generali

Art. 1 (Finalità e ambito di applicazione)

Art. 2 (Definizioni)

Art. 3 (Destinatari della disciplina sanzionatoria)

Capo II – Procedura sanzionatoria

Art. 4 (Fasi della procedura e riparto di competenze)

Art. 5 (Responsabile della procedura)

Art. 6 (Accertamento delle violazioni)

Art. 7 (Avvio della procedura sanzionatoria)

Art. 8 (Esclusioni)

Art. 9 (Controdeduzioni)

Art. 10 (Audizione)

Art. 11 (Conclusione del procedimento)

Art. 12 (Notifica e pubblicazione del provvedimento)

Art. 13 (Modalità di pagamento delle sanzioni amministrative pecuniarie)

Art. 14 (Impugnazione del provvedimento)

Capo III – Disposizioni finali

Art. 15 (Entrata in vigore e abrogazioni)

Art. 16 (Disposizioni transitorie)

Capo I

Disposizioni generali

Art. 1

(Finalità e ambito di applicazione)

1. Il presente regolamento disciplina gli aspetti di dettaglio della procedura sanzionatoria di competenza della COVIP dettata dall'articolo 19-*quinquies*, del decreto n. 252/2005, con riferimento alle sanzioni amministrative di cui all'articolo 19-*quater* del medesimo decreto.

2. Le presenti disposizioni si applicano anche alle procedure sanzionatorie avviate dalla COVIP per sanzioni amministrative regolate da altre normative, salvo che non sia diversamente disposto.

Art. 2 (Definizioni)

1. Ai fini del presente regolamento valgono le definizioni dettate dal decreto n. 252/2005. In aggiunta si intende per:

- a) Organo di vertice della COVIP: l'organo di cui all'articolo 18, comma 3, del decreto n. 252/2005;
- b) società che gestiscono forme pensionistiche complementari: le società al cui interno sono costituiti i fondi pensione aperti e i PIP e, cioè, le società istitutrici di dette forme e quelle che sono successivamente subentrate nella titolarità delle stesse;
- c) verifiche a distanza: le verifiche che non si fondano sulle risultanze di accertamenti ispettivi *in loco*.

Art. 3 (Destinatari della disciplina sanzionatoria)

1. Le presenti disposizioni, salvo quanto altrimenti previsto dalla normativa di riferimento, sono dirette nei riguardi delle persone fisiche che ricoprono il ruolo di componenti degli organi di amministrazione e di controllo, di direttori generali, di liquidatori, di commissari straordinari, di responsabili e di titolari delle funzioni fondamentali delle forme pensionistiche complementari, nonché dei soggetti (fondi pensione e società che gestiscono le predette forme) che sono responsabili in solido del pagamento della sanzione.

Capo II Procedura sanzionatoria

Art. 4 (Fasi della procedura e riparto di competenze)

1. La procedura sanzionatoria si articola nelle seguenti fasi:

- a) fase istruttoria, che comprende: 1) l'avvio della procedura a seguito dell'accertamento delle violazioni; 2) la notifica delle lettere di contestazione agli interessati e all'obbligato in solido; 3) la ricezione delle controdeduzioni e lo svolgimento di audizioni; 4) la trasmissione degli atti all'Organo di vertice della COVIP;
- b) fase decisoria, che comprende: 1) l'adozione da parte dell'Organo di vertice della COVIP del provvedimento conclusivo della procedura sanzionatoria; 2) la notifica del provvedimento agli interessati e all'obbligato in solido; 3) la pubblicazione del provvedimento.

2. L'accertamento delle violazioni e l'attività istruttoria sono di competenza delle strutture operative della COVIP, secondo l'organizzazione interna della stessa.

3. Le decisioni in ordine all'applicazione delle sanzioni sono adottate dall'Organo di vertice della COVIP.

Art. 5
(Responsabile della procedura)

1. L'unità organizzativa responsabile della procedura sanzionatoria è il Servizio Legale e Contenzioso. Il responsabile della procedura è il responsabile di tale Servizio o altro funzionario della stessa unità organizzativa a ciò delegato. Di tale assegnazione è data comunicazione ai destinatari nella lettera di contestazione degli addebiti.

2. Il responsabile della procedura cura la tenuta di tutti gli atti e documenti utilizzati nel corso della procedura sanzionatoria. In particolare, verifica che siano correttamente effettuate le notifiche degli atti della procedura ai soggetti interessati e cura la gestione delle istanze di accesso agli atti della procedura, con le modalità e nei limiti previsti dalla legge 241/1990 e dal Regolamento COVIP recante la disciplina delle modalità dell'esercizio del diritto di accesso ai documenti amministrativi.

Art. 6
(Accertamento delle violazioni)

1. La COVIP avvia la procedura sanzionatoria nei casi in cui accerta la violazione di norme per le quali è prevista l'irrogazione, da parte della stessa, di sanzioni amministrative.

2. L'accertamento di illeciti emersi nell'ambito di verifiche a distanza si perfeziona nel momento in cui è completata la valutazione degli elementi oggettivi e soggettivi costitutivi della fattispecie suscettibile di dar luogo all'applicazione di una sanzione.

3. Per le irregolarità riscontrate nel corso di ispezioni, l'accertamento delle violazioni si intende perfezionato alla data indicata nella lettera con la quale viene comunicata per iscritto, al fondo pensione o alla società che gestisce la forma pensionistica complementare, la conclusione della verifica ispettiva.

4. Nei casi in cui fatti di possibile rilievo sanzionatorio siano stati riscontrati nell'ambito di verifiche condotte da altre Autorità, le competenti strutture operative della COVIP esaminano la segnalazione pervenuta ai fini dell'eventuale accertamento della sussistenza di una violazione sanzionabile. Ove sia necessario all'accertamento della violazione, acquisiscono ulteriori elementi.

Art. 7
(Avvio della procedura sanzionatoria)

1. La procedura sanzionatoria ha inizio con la contestazione formale, nei confronti dei soggetti ritenuti responsabili e dell'obbligato in solido, delle violazioni riscontrate nell'esercizio dell'attività di vigilanza.

2. La lettera di contestazione a firma del direttore generale della COVIP, o in sua assenza o impedimento a firma di un direttore centrale, è notificata entro 90 giorni, ovvero entro 180 giorni per i soggetti residenti all'estero, dal perfezionamento dell'accertamento delle violazioni.

3. La lettera di contestazione contiene:

- a) il riferimento all'accertamento ispettivo, all'attività di vigilanza a distanza o alla documentazione acquisita, da cui è emersa la violazione;
- b) la descrizione dei fatti accertati, rilevanti ai fini sanzionatori;
- c) la descrizione della violazione riscontrata;
- d) l'indicazione delle disposizioni violate e delle relative norme sanzionatorie;
- e) l'indicazione della facoltà per i soggetti destinatari della contestazione di presentare eventuali controdeduzioni scritte, con precisazione dei termini;
- f) l'indicazione della facoltà per i soggetti destinatari della contestazione di chiedere un'audizione con istanza specifica, con precisazione dei termini;
- g) l'indicazione del responsabile della procedura;
- h) l'invito a comunicare con il primo atto utile l'eventuale casella di posta elettronica certificata (PEC) presso la quale il soggetto interessato intende ricevere le comunicazioni e le notificazioni relative alla procedura sanzionatoria quale domicilio digitale;
- i) l'indicazione che l'esercizio del diritto di accesso, nell'ambito della procedura sanzionatoria, è disciplinato dal regolamento COVIP recante la disciplina delle modalità dell'esercizio del diritto di accesso ai documenti amministrativi, di cui alla deliberazione del 28 novembre 2008, e che la relativa istanza va indirizzata al Servizio Legale e Contenzioso, con atto separato rispetto ad altri.

4. Ai fini della contestazione i fondi pensione o le società che gestiscono forme pensionistiche complementari forniscono tempestivamente alla COVIP, su richiesta della medesima, i dati concernenti i soggetti destinatari delle contestazioni, ivi compresi quelli relativi al luogo e alla data di nascita, alla residenza e al codice fiscale, verificandone esattezza e completezza. Ove gli interessati intendano eleggere domicilio digitale per tutti gli atti della procedura sanzionatoria, i fondi pensione o le società che gestiscono forme pensionistiche complementari provvedono all'acquisizione delle relative dichiarazioni di elezione di domicilio, indirizzate alla COVIP, e le trasmettono alla stessa, unitamente a copia del documento di identità di coloro che le hanno sottoscritte.

5. I fondi pensione o le società che gestiscono forme pensionistiche complementari comunicano tempestivamente alla COVIP eventuali variazioni delle informazioni fornite ai sensi del comma 4.

6. La lettera di contestazione, così come ogni successivo atto della procedura soggetto a notificazione, incluso quello finale, è notificata a mezzo PEC nei casi e nelle forme previste dall'ordinamento. La notifica è effettuata presso l'indirizzo PEC risultante da pubblici elenchi o comunque accessibili alle pubbliche amministrazioni ovvero all'indirizzo PEC eletto dagli interessati ai fini delle comunicazioni e notificazioni con la COVIP.

7. Qualora la notifica a mezzo PEC non sia possibile o in ogni altro caso ritenuto necessario, la stessa è effettuata con le modalità previste dall'articolo 14 della legge n. 689/1981.

Art. 8
(Esclusioni)

1. Ai sensi dell'articolo 19-*quinquies*, comma 1, del decreto n. 252/2005, la COVIP non procede alla contestazione degli addebiti quando le infrazioni siano tali da non poter recare pregiudizio al tempestivo esercizio da parte della COVIP delle sue funzioni di vigilanza ovvero agli interessi dei potenziali aderenti, aderenti, beneficiari e altri aventi diritto a prestazioni da parte della forma pensionistica complementare.

Art. 9
(Controdeduzioni)

1. I soggetti ritenuti responsabili delle violazioni esercitano il diritto di difesa attraverso la partecipazione alla procedura sanzionatoria, presentando controdeduzioni scritte in ordine agli addebiti contestati, preferibilmente tramite PEC. Le controdeduzioni devono essere indirizzate al direttore generale della COVIP e devono essere allo stesso trasmesse entro il termine di 60 giorni dalla ricezione della notifica della lettera di contestazione.

2. Le controdeduzioni possono avere carattere individuale ovvero essere sottoscritte da tutti i soggetti interessati o da alcuni di essi e possono essere presentate dai soggetti destinatari delle contestazioni anche per il tramite di altra persona da questi espressamente delegata; in questo caso alle controdeduzioni sono allegate le deleghe e copia dei documenti di identità dei deleganti.

3. Anche gli obbligati in solido possono presentare controdeduzioni secondo le modalità di cui ai commi 1 e 2. Le controdeduzioni sono a firma del legale rappresentante del fondo pensione o della società che gestisce la forma pensionistica complementare, o di altra persona da questi espressamente delegata, ovvero del procuratore generale o di altro soggetto munito dei poteri di rappresentanza secondo i criteri di rappresentanza interni all'ente. Le controdeduzioni del responsabile in solido possono essere sottoscritte anche congiuntamente a uno o più dei soggetti ritenuti responsabili.

4. Ferma restando la pienezza del diritto di difesa, l'attività difensiva si svolge nel rispetto del principio della leale collaborazione delle parti. In tale ottica, tenuto conto dell'esigenza di assicurare l'economicità dell'azione amministrativa, le controdeduzioni devono essere svolte, anche al fine di favorire la migliore comprensione delle argomentazioni difensive presentate, in modo essenziale, rispecchiando l'ordine delle contestazioni; ove superiori alle 30 pagine, devono contenere un sommario e concludersi con una sintesi delle principali argomentazioni difensive.

5. La documentazione allegata alle controdeduzioni deve essere pertinente ai fatti contestati e alle argomentazioni difensive svolte. Gli allegati sono presentati in modo ordinato e corredati da un elenco, evitando la produzione di documentazione sovrabbondante, disordinata o inconfidente. In caso di trasmissione cartacea, il testo delle controdeduzioni va trasmesso anche su supporto informatico fisico munito di attestazione di conformità all'originale.

6. La mancata presentazione di controdeduzioni scritte non pregiudica il seguito della procedura sanzionatoria.

Art. 10
(Audizione)

1. I soggetti ritenuti responsabili delle violazioni e i responsabili in solido, ove lo ritengano necessario, possono avanzare, nei termini e secondo le modalità di cui all'articolo 9, commi 1 e 3, richiesta di essere sentiti in audizione.
2. La richiesta di audizione deve essere presentata con istanza specifica indirizzata al direttore generale della COVIP e può essere allegata alle controdeduzioni ovvero inviata separatamente. L'eventuale successiva rinuncia all'audizione deve essere comunicata tempestivamente in forma scritta, preferibilmente tramite PEC, al responsabile della procedura. La rinuncia all'audizione di uno o più interessati non inficia la richiesta degli altri.
3. L'audizione ha luogo presso la sede della COVIP. La data dell'audizione è fissata dal responsabile della procedura entro 60 giorni dal ricevimento della richiesta ed è comunicata con un preavviso di almeno 15 giorni. Tale data può essere differita, su richiesta motivata, per un periodo comunque non superiore a 30 giorni.
4. L'audizione delle persone fisiche destinatarie della contestazione ha carattere strettamente personale e non può svolgersi per delega. L'audizione del responsabile in solido è effettuata dal legale rappresentante del fondo o della società (o da altra persona del fondo o della società da questi espressamente delegata). È consentita la partecipazione con l'assistenza di terzi.
5. In sede di audizione gli interessati svolgono le loro difese, evitando duplicazioni o meri rinvii a quanto già rappresentato negli scritti difensivi.
6. Nel caso in cui l'audizione si svolga oltre il termine previsto per l'invio delle controdeduzioni, non è possibile produrre in tale sede materiale integrativo delle controdeduzioni, salvo che l'interessato dimostri di non aver potuto provvedere alla produzione del materiale integrativo entro tale termine per causa a esso non imputabile, caso fortuito o forza maggiore.
7. L'audizione si svolge innanzi al responsabile della procedura, o altro funzionario della stessa unità organizzativa a ciò delegato, e ne è redatto apposito verbale. All'audizione possono partecipare anche altri dipendenti delle strutture operative della COVIP. Il verbale è sottoscritto da tutti i partecipanti all'audizione.
8. La mancata richiesta di audizione non pregiudica il seguito della procedura sanzionatoria.

Art. 11
(Conclusioni del procedimento)

1. Entro 180 giorni dal ricevimento delle controdeduzioni o dall'audizione, se successiva, ovvero, in difetto, dalla scadenza del termine per la presentazione delle controdeduzioni, l'Organo di vertice della COVIP adotta la propria decisione di archiviazione o di applicazione della sanzione, con provvedimento motivato.
2. Secondo quanto previsto dall'articolo 19-*quater*, comma 3, del decreto n. 252/2005, nei casi di maggiore gravità l'Organo di vertice della COVIP può applicare la sanzione amministrativa

accessoria della decadenza dall'incarico dei componenti degli organi collegiali di cui all'art. 5, comma 1, del decreto n. 252/2005, del direttore generale, del responsabile della forma pensionistica e dei titolari delle funzioni fondamentali. A tal fine assume rilievo il ricorrere di una o più delle seguenti circostanze:

- a) la condotta posta in essere in violazione degli obblighi previsti dalla normativa di riferimento ha comportato un grave pregiudizio alla stabilità della forma pensionistica complementare o del sistema o un impatto rilevante sulla fiducia del pubblico;
- b) la condotta posta in essere in violazione degli obblighi previsti dalla normativa di riferimento ha comportato un grave pregiudizio agli interessi dei potenziali aderenti, aderenti, beneficiari e altri aventi diritto a prestazioni da parte della forma pensionistica complementare;
- c) il responsabile ha conseguito, direttamente o indirettamente, un indebito vantaggio dalla violazione.

Art. 12

(Notifica e pubblicazione del provvedimento)

1. Il provvedimento di applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie, delle eventuali sanzioni amministrative accessorie o il provvedimento di archiviazione del procedimento sono notificati, a cura del responsabile della procedura, ai soggetti destinatari e all'obbligato in solido entro 60 giorni, ovvero entro 90 giorni per i soggetti residenti all'estero, dalla relativa deliberazione.
2. In base all'articolo 14 della legge n. 689/1981, la notificazione può essere effettuata, con le forme previste dal codice di procedura civile, anche da un funzionario della COVIP.
3. Il provvedimento di applicazione delle sanzioni, una volta decorso il termine per la sua impugnabilità, è pubblicato per estratto in un'apposita sezione del sito *web* della COVIP, unitamente a informazioni sul tipo e la natura della violazione e l'identità delle persone responsabili. Nel caso in cui avverso il provvedimento di applicazione delle sanzioni sia stato presentato ricorso, ne è data menzione a margine della pubblicazione, annotando successivamente anche l'esito dello stesso e dell'eventuale richiesta di misure cautelari.
4. Le informazioni di cui al comma 3 permangono sul sito *web* della COVIP per cinque anni dalla pubblicazione del provvedimento sanzionatorio. Successivamente alla cancellazione, i soggetti sanzionati possono richiedere, con specifica istanza, la pubblicazione sul sito *web* della COVIP dell'esito della procedura di impugnazione del provvedimento sanzionatorio.
5. Nella deliberazione di applicazione della sanzione può essere disposta, ove ricorrano le condizioni previste dalla normativa di riferimento della sanzione applicata, la pubblicazione del provvedimento in forma anonima o il suo differimento, nonché modalità ulteriori per dare pubblicità al provvedimento.

Art. 13

(Modalità di pagamento delle sanzioni amministrative pecuniarie)

1. Il pagamento delle sanzioni pecuniarie e il rimborso delle spese della procedura è effettuato, ai sensi dell'articolo 18, comma 4, della legge n. 689/1981, entro il termine di 30 giorni dalla

notifica del provvedimento per il destinatario residente in Italia. Il termine per il pagamento è di 60 giorni se il destinatario risiede all'estero.

2. Nei dieci giorni successivi al pagamento deve essere trasmessa al responsabile della procedura copia della ricevuta di pagamento, attraverso la trasmissione del modello F23, munita del timbro di quietanza dell'intermediario tramite il quale è stato effettuato il pagamento.

3. Ove ne ricorrano i presupposti, ai sensi dell'articolo 26 della legge n. 689/1981, il destinatario della sanzione ha facoltà di richiedere, entro i termini per il pagamento di cui al comma 1, il pagamento rateale della somma dovuta mediante istanza, debitamente motivata e documentata, diretta al responsabile della procedura.

4. Il mancato o il ritardato pagamento della sanzione nei termini determina la corresponsione degli interessi di mora nella misura del tasso legale a decorrere dal giorno successivo alla scadenza del termine di pagamento e sino alla data di pagamento, qualora questo avvenga con un ritardo non superiore a un semestre dall'originaria scadenza. In caso di ulteriore ritardo nell'adempimento, la somma dovuta per la sanzione irrogata sarà maggiorata, ai sensi dell'articolo 27, comma 6, della legge n. 689/1981, di un decimo per ogni semestre a decorrere dal giorno successivo alla scadenza del termine di pagamento e sino a quello in cui il ruolo è trasmesso al concessionario per la riscossione ovvero, se precedente, sino al giorno di effettivo pagamento. In tal caso la maggiorazione assorbe gli interessi di mora maturati nel medesimo periodo.

5. Alla riscossione delle sanzioni si provvede mediante ruolo secondo i termini e le modalità previsti nel decreto del Presidente della Repubblica 23 settembre 1973, n. 602.

Art. 14 **(Impugnazione del provvedimento)**

1. Nel provvedimento di applicazione delle sanzioni è indicata l'Autorità alla quale è possibile presentare ricorso e i relativi termini.

2. La proposizione del ricorso non sospende l'esecuzione del provvedimento.

Capo III **Disposizioni finali**

Art. 15 **(Entrata in vigore e abrogazioni)**

1. Il presente regolamento entra in vigore il giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana. Lo stesso è, altresì, pubblicato sul Bollettino e sul sito *web* della COVIP.

2. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 15, la deliberazione COVIP del 30 maggio 2007, recante regolamento in materia di procedure sanzionatorie, è abrogata.

Art. 16
(Disposizioni transitorie)

1. Alle procedure sanzionatorie in essere e alle violazioni commesse prima dell'entrata in vigore del presente regolamento continuano ad applicarsi le disposizioni contenute nel regolamento in materia di procedure sanzionatorie di cui alla deliberazione COVIP del 30 maggio 2007.

Roma, 29 luglio 2020

Il Presidente
Mario Padula

Allegato 3

“Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza’ in merito alle modifiche e integrazioni recate al Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 dal Decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341”

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Deliberazione del 22 dicembre 2020 **Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza**

Visto il decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante “Disciplina delle forme pensionistiche complementari” (di seguito: decreto n. 252/2005), come modificato dal decreto legislativo 13 dicembre 2018, n. 147 (di seguito: decreto n. 147/2018);

Vista la direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2016, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali;

Visto l’articolo 13-*bis* del decreto n. 252/2005, recante disposizioni circa le informazioni di carattere generale sulla forma pensionistica complementare che devono essere fornite agli aderenti e ai beneficiari;

Visto l’articolo 13-*ter* del decreto n. 252/2005, che definisce le informazioni da fornire ai potenziali aderenti;

Visto l’articolo 13-*quater* del decreto n. 252/2005, che individua le informazioni periodiche relative alla posizione individuale degli aderenti;

Visto l’articolo 13-*quinquies* del decreto n. 252/2005, che regola l’informativa da effettuarsi durante la fase di prepensionamento, in aggiunta alle informazioni di cui al sopra richiamato articolo 13-*quater*;

Visto l’articolo 13-*sexies* del decreto n. 252/2005, che disciplina l’informativa da rendere ai beneficiari durante la fase di erogazione delle rendite;

Visto l’articolo 13-*septies* del decreto n. 252/2005, in base al quale sono individuati i principi di carattere generale cui devono uniformarsi le informative ai potenziali aderenti, aderenti e beneficiari;

Visto l’articolo 19, comma 2, del decreto n. 252/2005, secondo il quale la COVIP esercita, anche mediante l’emanazione di istruzioni di carattere generale e particolare, la vigilanza su tutte le forme pensionistiche complementari;

Visto l’articolo 19, comma 2, lettera *i*), del decreto n. 252/2005, in base al quale la COVIP, nell’ambito della vigilanza esercitata sulle forme pensionistiche complementari, esercita il controllo sulla gestione tecnica, finanziaria, patrimoniale e contabile delle forme stesse;

Visto l’articolo 19, comma 2, lettera *g*), n. 3, del decreto n. 252/2005, nella parte in cui attribuisce alla COVIP il compito di dettare disposizioni volte all’applicazione di regole comuni per tutte le forme pensionistiche complementari relativamente alle informazioni generali sulla forma pensionistica complementare, alle informazioni ai potenziali aderenti, alle informazioni periodiche agli aderenti, alle informazioni agli aderenti durante la fase di prepensionamento e alle informazioni ai beneficiari durante la fase di erogazione delle rendite elaborando, a tal fine, appositi schemi;

Visto sempre l’articolo 19, comma 2, lettera *g*), n. 3, del decreto n. 252/2005, nella parte in cui attribuisce alla COVIP il compito di dettare disposizioni sulle modalità di pubblicità;

Visto l’articolo 18, comma 5, del decreto n. 252/2005, in base al quale i regolamenti, le istruzioni di vigilanza e i provvedimenti di carattere generale, adottati dalla COVIP per assolvere i compiti di cui all’articolo 19, sono pubblicati nella Gazzetta Ufficiale e nel bollettino della COVIP;

Vista la deliberazione del 29 luglio 2020, con la quale la COVIP ha emanato le “*Direttive alle forme pensionistiche complementari in merito alle modifiche e integrazioni recate al decreto n. 252/2005, dal decreto n. 147/2018, in attuazione della direttiva (UE) 2016/2341*”;

Tenuto conto delle indicazioni scaturite ad esito della procedura di consultazione posta in essere dalla COVIP a partire dal 10 febbraio 2020;

DELIBERA

- a) l'adozione delle allegate "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza";
- b) la presente deliberazione e le allegate "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" sono pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana, nel Bollettino della COVIP e sul sito *web* della stessa ed entrano in vigore il 1° maggio 2021, fatta eccezione per quanto riportato nelle seguenti lettere c), d), e) e f);
- c) il termine per la predisposizione della 'Nota informativa' in conformità alle disposizioni di cui alla Sezione III delle allegate "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" è fissato, in fase di prima applicazione, al 31 maggio 2021. Entro lo stesso termine la Nota informativa è depositata presso la COVIP. Per i fondi pensione preesistenti, il cui modello gestionale prevede una gestione, in tutto o in parte, di tipo assicurativo, il termine di cui sopra è fissato, in fase di prima applicazione, al 30 giugno 2021;
- d) il termine per la predisposizione del 'Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo' in conformità alle disposizioni di cui alla Sezione IV delle allegate "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" e per l'invio del medesimo Prospetto agli aderenti è fissato, in fase di prima applicazione, al 31 maggio 2021. Per i fondi pensione preesistenti, il cui modello gestionale prevede una gestione, in tutto o in parte, di tipo assicurativo, il termine di cui sopra è fissato, in fase di prima applicazione, al 30 giugno 2021;
- e) il termine per la predisposizione del sito *web* – area pubblica, di cui alla Sezione VI delle allegate "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" è fissato al 28 febbraio 2021;
- f) il termine per la predisposizione del sito *web* – area riservata, di cui alla Sezione VI delle allegate "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" è fissato al 30 giugno 2022;
- g) dalla data del 1° maggio 2021 sono abrogate le seguenti deliberazioni e circolari COVIP:
- 1) deliberazione del 22 febbraio 2017, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 52 del 3 marzo 2017, recante "*Modifiche alla Deliberazione del 22 luglio 2010 recante "Disposizioni in materia di comunicazione agli iscritti"*";
 - 2) deliberazione del 22 febbraio 2017, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 52 del 3 marzo 2017, recante "*Modifiche alla Deliberazione del 21 marzo 2007 recante "Istruzioni sugli annunci pubblicitari relativi alle forme pensionistiche complementari"*";
 - 3) deliberazione del 22 marzo 2017, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 78, del 3 aprile 2017, recante "*Modifiche e integrazioni alla Deliberazione Covip del 31 ottobre 2006 "Adozione degli schemi di statuto, di regolamento e di nota informativa, ai sensi dell'articolo 19, comma 2, lettera g), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n.252" nella parte relativa allo Schema di Nota informativa;*
 - 4) circolare del 22 marzo 2017, n. 1175, recante "*Nuove disposizioni in materia di raccolta delle adesioni e informativa agli iscritti. Chiarimenti operativi"*";
 - 5) deliberazione del 25 maggio 2016, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 137, del 14 giugno 2016, recante "*Modifiche e integrazioni alla Deliberazione Covip del 31 ottobre 2006 recante "Adozione degli schemi di statuto, di regolamento e di nota informativa, ai sensi dell'articolo 19,*

comma 2, lett. g), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n.252” nella parte relativa allo Schema di Nota informativa;

6) deliberazione del 1° aprile 2015, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale, n. 83, del 10 aprile 2015 recante “*Modifiche alla Nota metodologica per il calcolo dell’indicatore sintetico dei costi di cui alla Deliberazione Covip del 31 ottobre 2006 recante “Adozione degli schemi di statuto, di regolamento e di nota informativa”*”;

7) circolare del 13 giugno 2014, n. 3904, recante “*Investimenti in parti di Oicr. Trattamento dei costi*”;

8) circolare del 16 luglio 2014, n. 4842, recante “*Tassazione dei rendimenti dei fondi pensione. Variazione delle informazioni contenute nella Nota informativa. Utilizzo di un supplemento*”;

9) circolare del 16 settembre 2013, n. 5854, recante “*Fondi pensione preesistenti. Istituzione del sito internet*”;

10) circolare del 17 febbraio 2012, n. 648, recante “*Turnover di portafoglio. Regole di calcolo dell’indicatore*”;

11) deliberazione del 27 novembre 2012, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 293, del 17 dicembre 2012, recante “*Modifiche e integrazioni alla Deliberazione del 31 gennaio 2008 recante “Istruzioni per la redazione del Progetto esemplificativo: Stima della pensione complementare”*”;

12) circolare del 7 febbraio 2011, n. 539, recante “*Disposizioni in materia di comunicazione agli iscritti*”. “*Chiarimenti sulla comunicazione periodica*”;

13) circolare del 25 marzo 2011, n. 1297, recante “*Disposizioni in materia di comunicazioni agli iscritti*” Chiarimenti sulla “*Comunicazione periodica*”;

14) circolare del 21 aprile 2011, n. 2190, recante “*Fondi pensione preesistenti. Comunicazione periodica e altri adempimenti informativi. Chiarimenti sulle modalità di trasmissione*”;

15) circolare del 1° febbraio 2010, n. 376, recante “*Disposizioni in materia di comunicazione agli iscritti diffuse per la pubblica consultazione in data 23 novembre 2009*”;

16) deliberazione del 22 luglio 2010, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 186, dell’11 agosto 2010, recante “*Disposizioni in materia di comunicazioni agli iscritti*”;

17) circolare del 24 febbraio 2009, n. 1272, recante “*Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare. Indicazioni per la diffusione delle stime personalizzate*”;

18) deliberazione del 31 gennaio 2008, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 41, del 18 febbraio 2008, recante “*Istruzioni per la redazione del “Progetto esemplificativo: stima della pensione complementare”*”;

19) circolare del 6 marzo 2007, n. 1248, recante “*Precisazioni relative ai contenuti dei moduli per la raccolta delle adesioni*”;

20) deliberazione del 21 marzo 2007, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 73, del 28 marzo 2007, recante “*Istruzioni sugli annunci pubblicitari relativi alle forme pensionistiche complementari*”;

h) dalla data del 1° maggio 2021 sono, inoltre, abrogate le seguenti previsioni contenute, come di seguito specificato, in deliberazioni e circolari COVIP:

1) le previsioni in materia di Nota Informativa contenute nella circolare dell’8 febbraio 2018, n. 888, recante “*Art. 1, commi 168 e 169, della Legge 27 dicembre 2017, n.205 – Modifiche recate al Decreto lgs. 5 dicembre 2005, n. 252*”;

2) le previsioni in materia di Nota Informativa contenute nella circolare del 7 marzo 2018, n. 1598, recante “*Art. 1, commi 171 e 172 della Legge 27 dicembre 2017, n.205 – Chiarimenti applicativi*”;

3) le previsioni in materia di Nota Informativa contenute nella circolare del 12 luglio 2018, n. 4216, recante “*Adeguamenti degli Statuti, Regolamenti e Note informative alla Circolare Covip n.888 dell’8 febbraio 2018, relativa alle modifiche introdotte dall’art. 1, commi 168 e 169, della Legge 205/2017 al Decreto lgs. 252/2005. Anomalie riscontrate*”;

4) le disposizioni relative allo Schema di Nota Informativa contenute nella deliberazione del 31 ottobre 2006, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 271, del 21 novembre 2006, recante *“Adozione degli schemi di statuto, di regolamento e di nota informativa, ai sensi dell’articolo 19, comma 2, lett. g), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n.252”*.

Il Presidente: PADULA



Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

ISTRUZIONI DI VIGILANZA IN MATERIA DI TRASPARENZA

pagina bianca

Indice

SEZIONE I p. 3

DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE

1. Premessa
2. Principi generali
3. Definizioni
4. Regole generali di redazione

SEZIONE II p. 6

DISPOSIZIONI IN MATERIA DI ANNUNCI PUBBLICITARI

1. Premessa
2. Ambito di applicazione
3. Criteri per la predisposizione degli annunci pubblicitari

SEZIONE III p. 8

DISPOSIZIONI IN MATERIA DI NOTA INFORMATIVA

1. Premessa
2. Ambito di applicazione
3. Altre regole di redazione
4. Deposito, aggiornamento e diffusione
5. Schema di Nota informativa

Nota metodologica per il calcolo dell'indicatore sintetico dei costi

Nota metodologica per il calcolo standardizzato del rendimento al netto della tassazione dei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

Nota metodologica per il calcolo standardizzato del rendimento del *benchmark* al netto della tassazione

Nota metodologica per il calcolo dell'indicatore di *turnover* di portafoglio

SEZIONE IV p. 47

DISPOSIZIONI IN MATERIA DI COMUNICAZIONI AGLI ADERENTI E AI BENEFICIARI

1. Premessa
2. Ambito di applicazione

-
3. Altre regole di redazione
 4. Diffusione
 5. Schemi di comunicazioni agli aderenti/beneficiari

p. 70

SEZIONE V

DISPOSIZIONI SULLE PROIEZIONI PENSIONISTICHE

1. Premessa
2. Ambito di applicazione
3. Variabili da utilizzare per la costruzione delle proiezioni pensionistiche personalizzate
4. Istruzioni per l'elaborazione delle proiezioni pensionistiche fornite periodicamente nell'ambito del 'Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo'
5. Istruzioni per l'elaborazione delle proiezioni pensionistiche standardizzate fornite nell'ambito della Nota informativa
6. Altre procedure per la proiezione della prestazione pensionistica complementare

p. 76

SEZIONE VI

DISPOSIZIONI SUI SITI *WEB*, SULLE TECNOLOGIE INFORMATICHE E SUI RAPPORTI CON GLI ADERENTI E I BENEFICIARI

1. Premessa
2. Ambito di applicazione
3. Caratteristiche del sito *web*
 - 3.1 Sito *web* – area pubblica
 - 3.2 Sito *web* – area riservata
4. Collocamento mediante sito *web*
5. Utilizzo della posta elettronica certificata

SEZIONE I

DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE

1. Premessa

Le presenti Istruzioni sono volte a dettare regole uniformi relativamente ai principali documenti informativi che le forme pensionistiche complementari sono tenute, in base al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito; decreto n. 252/2005), a fornire ai potenziali aderenti, aderenti e beneficiari.

2. Principi generali

Le informazioni ai potenziali aderenti, aderenti e beneficiari sono rese, in forma sintetica, con modalità che garantiscano la correttezza, la completezza e la comprensibilità delle informazioni, in conformità ai principi di cui all'art. 13-septies del decreto n. 252/2005.

Le presenti Istruzioni si affiancano alle disposizioni previste da altri settori dell'ordinamento in materia di trasparenza e correttezza dei comportamenti nei confronti della clientela. Nello svolgimento delle proprie attività i soggetti incaricati del collocamento considerano l'insieme di queste discipline come un complesso regolamentare integrato e curano il rispetto della regolamentazione nella sua globalità, adottando le misure necessarie.

Le presenti Istruzioni sono emanate ai sensi dell'art. 19, comma 2, lett. g) del decreto n. 252/2005.

3. Definizioni

Ai fini del presente provvedimento valgono le definizioni dettate dal decreto n. 252/2005. In aggiunta, si intende per:

- *adesione collettiva*: la modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari definita sulla base di accordi collettivi a qualunque livello, anche aziendali, che intervengono tra datori di lavoro e lavoratori;
- *adesione contrattuale*: la modalità di adesione che deriva da una previsione inserita in un contratto collettivo che introduce, a favore di tutti i lavoratori dipendenti cui si applica il contratto, il versamento di un contributo da parte del datore di lavoro, da versare alla forma pensionistica complementare individuata nel contratto stesso;
- *adesione individuale*: la modalità di adesione alla previdenza complementare consentita a ciascun individuo, a prescindere dalla sua condizione lavorativa o dal possesso di un reddito da lavoro;
- *adesione tacita*: l'adesione dei lavoratori dipendenti del settore privato che non esprimono alcuna volontà nei tempi e nei modi fissati dal decreto n. 252/2005 per il conferimento del TFR maturando alla previdenza complementare;
- *Albo*: l'elenco ufficiale tenuto dalla COVIP, ai sensi dell'art. 19, comma 1, del decreto n. 252/2005, al quale sono iscritte le forme pensionistiche complementari dalla stessa vigilate;
- *annuncio pubblicitario*: ogni messaggio contenente informazioni relative a forme pensionistiche complementari, al fine di promuoverne le adesioni;

- *attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)*: il patrimonio della forma pensionistica complementare dato dalla differenza tra il valore di tutte le attività e il valore di tutte le passività; è diviso in quote e frazioni di quote;
- *classi di quote*: terminologia che si riferisce all'emissione di quote di diversa categoria a fronte di uno stesso patrimonio in gestione. Tale procedura consente di applicare commissioni di gestione diversificate. L'emissione di differenti classi di quote avviene a fronte di adesioni su base collettiva (fondi pensione aperti) e di convenzionamenti con associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti (fondi pensione aperti e PIP) e negli altri casi previsti dalle disposizioni attuali. L'applicazione di commissioni più basse rispetto all'aliquota base fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore più alto rispetto a quello della quota base;
- *coefficiente di conversione/trasformazione*: coefficiente applicato al montante accumulato per calcolare la prestazione pensionistica che dipende dall'età dell'aderente al momento di pensionamento, dal sesso e dal tasso tecnico;
- *comparto*: rappresenta l'opzione di investimento offerta dal fondo pensione all'aderente caratterizzata da una specifica politica di investimento;
- *duration*: si tratta della durata finanziaria. Costituisce un indicatore del rischio di tasso di interesse cui è sottoposto un titolo o un portafoglio obbligazionario. Nella sua versione più comune è calcolata come media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interessi e capitale associati a un titolo obbligazionario. La *duration* modificata esprime invece la semi elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento ed è calcolata come rapporto tra la variazione percentuale del prezzo e la variazione assoluta del rendimento;
- *fondo interno assicurativo*: modalità di gestione degli investimenti che prevede la costituzione di appositi fondi all'interno dell'impresa di assicurazione in cui vengono investiti i premi versati dagli assicurati che hanno sottoscritto particolari polizze assicurative (ad esempio, polizze di ramo III);
- *gestione separata*: nelle assicurazioni sulla vita, fondo appositamente creato dall'impresa di assicurazione e gestito separatamente rispetto al complesso delle attività dell'impresa. Le gestioni separate sono utilizzate nei contratti di Ramo I e sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudenziale;
- *investimento sostenibile*: l'investimento conforme a quanto previsto dall'art. 2, paragrafo 1, punto 17 del Regolamento (UE) 2019/2088;
- *iscritti differiti*: iscritti a fondi preesistenti a prestazione definita che hanno perso i requisiti di partecipazione ma hanno maturato il requisito di anzianità per la prestazione pensionistica del fondo stesso, la cui erogazione risulta tuttavia differita al raggiungimento del requisito anagrafico previsto dal regime obbligatorio;
- *rischio di sostenibilità*: l'evento o condizione indicata dall'art. 2, paragrafo 1, punto 22 del Regolamento (UE) 2019/2088;
- *turnover di portafoglio*: esprime la quota del portafoglio di un fondo pensione che nel periodo di riferimento è stata 'ruotata' ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento.

Ogni riferimento contenuto nelle presenti Istruzioni ai soggetti istitutori di forme pensionistiche complementari è da intendersi riferito anche ai soggetti che sono subentrati nella gestione delle predette forme.

4. Regole generali di redazione

Le informazioni inerenti alla forma pensionistica complementare sono redatte sulla base dei seguenti criteri generali:

- la lingua utilizzata è quella italiana. Nel caso in cui vengano redatti testi anche in altre lingue precisare

che in caso di difformità fa fede la versione in lingua italiana;

- il linguaggio utilizzato è semplice e immediato; è evitato l’uso di espressioni gergali e di termini tecnici laddove si possono utilizzare termini di uso comune;
- i caratteri tipografici utilizzati nel testo devono assicurarne la leggibilità;
- le informazioni sono accurate e aggiornate;
- le informazioni, ove possibile e opportuno, sono fornite in forma tabellare e con una forma grafica che ne renda agevole la consultazione;
- le informazioni non sono fuorvianti ed è assicurata la coerenza delle informazioni all’interno della documentazione informativa;
- le ‘AVVERTENZE’ e i ‘RIMANDI’ sono inseriti con caratteri grafici di maggiore evidenza e contrassegnati da icone; le icone sono posizionate a SINISTRA del testo che accompagnano; qui di seguito vengono riportate, in forma tabellare, le istruzioni in merito alle icone da utilizzare con evidenza della denominazione [*che sarà usata per richiamarle nel testo delle presenti Istruzioni*] e la relativa regola di utilizzo:

Denominazione	Descrizione	Regola di utilizzo
icona ‘AVVERTENZA’	un triangolo con un punto esclamativo al centro	evidenzia le indicazioni da inserire in forma di ‘AVVERTENZA’.
icona ‘RIMANDO INTERNO’	un occhio aperto	contraddistingue un rimando a informazioni che si trovano all’interno del documento.
icona ‘RIMANDO ESTERNO’	un libro aperto	accompagna un rimando preciso a Guide ‘COVIP’ o ad altri documenti contenenti informazioni di interesse per l’aderente, effettivo o potenziale.

- I ‘RECAPITI’ della forma pensionistica complementare/società sono inseriti con caratteri grafici di maggiore evidenza e/o contrassegnati da icone; le icone sono posizionate a SINISTRA del testo che accompagnano; qui di seguito vengono riportate, in forma tabellare, le icone da utilizzare con evidenza della denominazione [*che sarà usata per richiamarle nel testo delle presenti Istruzioni*] e la relativa regola di utilizzo:

Denominazione	Descrizione	Regola di utilizzo
icona ‘CASA’	una casa	evidenzia l’indirizzo postale.
icona ‘TELEFONO’	un cerchio al centro del quale è posizionata una cornetta telefonica	contraddistingue i recapiti telefonici.
icona ‘CHIOCCIOLA’	un cerchio al centro del quale è inserita una chiocciola (@)	evidenzia recapiti di posta elettronica/PEC.
icona ‘SITO INTERNET’	un mappamondo attraversato da meridiani e paralleli e contrassegnato dalla scritta “www”	Indica l’indirizzo del sito <i>web</i> .

SEZIONE II

DISPOSIZIONI IN MATERIA DI ANNUNCI PUBBLICITARI

1. Premessa

Le Istruzioni contenute nella presente Sezione riguardano gli annunci pubblicitari relativi a forme pensionistiche complementari diffusi attraverso qualsiasi mezzo di comunicazione, anche per via telematica.

2. Ambito di applicazione

Le Istruzioni contenute nella presente Sezione si applicano a tutte le forme pensionistiche complementari iscritte all'Albo.

3. Criteri per la predisposizione degli annunci pubblicitari

Gli annunci pubblicitari relativi alle forme pensionistiche complementari devono essere facilmente individuabili come tali e non devono indurre in errore circa le caratteristiche, la natura e i rischi delle forme pensionistiche complementari. Pertanto, non appare in linea con il suddetto principio l'utilizzo di modalità grafiche difformi per enfatizzare i vantaggi rispetto ai rischi dell'investimento.

Le informazioni contenute negli annunci pubblicitari sono espresse in modo chiaro e corretto, non equivoco e coerente con quelle riportate nelle note informative, negli statuti e regolamenti e per i PIP anche nelle condizioni generali di contratto.

Ogni annuncio pubblicitario reca la seguente 'AVVERTENZA':

“Messaggio promozionale riguardante forme pensionistiche complementari – prima dell'adesione leggere la Parte I ‘Le informazioni chiave per l'aderente’ e l'Appendice ‘Informativa sulla sostenibilità’, della Nota informativa”.

L'avvertenza è redatta con caratteri di stampa tali da consentirne la facile lettura. Nel caso di annunci pubblicitari diffusi attraverso strumenti audiovisivi, l'avvertenza è riprodotta in audio e deve risultare di agevole ascolto.

Espressioni quali 'garanzia', 'garantito' o termini analoghi che inducono a ritenere sussistente il diritto dell'aderente a una prestazione certa possono essere utilizzate solo se sussiste effettivamente un siffatto impegno giuridico.

Gli annunci pubblicitari relativi a forme pensionistiche complementari sono presentati in modo da risultare chiaramente distinti rispetto ai messaggi pubblicitari o informativi relativi all'offerta di servizi o prodotti di altra natura. Laddove l'annuncio riporti i rendimenti conseguiti dalla forma pensionistica complementare occorre:

- specificare l'arco temporale di riferimento per il calcolo del rendimento. L'arco temporale di riferimento è pari a 5 anni e deve in ogni caso risultare prossimo alla data di diffusione dell'annuncio;
- indicare il comparto [fondo interno/gestione interna separata/OICR], o combinazione predefinita di comparti, al quale il rendimento si riferisce, specificandone la categoria;
- in caso di rendimenti riferiti a specifiche classi di quote, indicare i relativi destinatari;

- rappresentare i rendimenti della gestione al netto degli oneri gravanti indirettamente sull'aderente e degli oneri fiscali;
- riportare con adeguata evidenza, tale da renderla facilmente leggibile, la seguente 'AVVERTENZA':
"I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri".

L'avvertenza è riprodotta anche negli annunci pubblicitari diffusi attraverso strumenti audiovisivi e deve essere di agevole lettura e/o ascolto da parte dei destinatari. Se l'annuncio pubblicitario è effettuato attraverso un documento scritto, l'avvertenza dovrà essere riportata negli stessi termini grafici del messaggio che riporta i rendimenti passati;

- il rendimento indicato è quello medio annuo composto del periodo preso a riferimento. In alternativa, può essere indicato il rendimento riferito a ciascuno degli anni considerati senza annualizzare i rendimenti relativi a eventuali frazioni di anno.

Eventuali rappresentazioni grafiche dei rendimenti sono effettuate in modo coerente con le modalità di rappresentazione utilizzate nella Nota informativa.

In ogni annuncio pubblicitario è sinteticamente indicato come è possibile ottenere ovvero consultare la documentazione informativa della forma pensionistica complementare ed è riportato il sito *web* sul quale sono pubblicate le informazioni relative alle forme pensionistiche complementari indicate.

Gli annunci pubblicitari che riportino risultati di statistiche, studi o elaborazioni di dati, o comunque vi facciano riferimento, ne indicano le fonti.

L'eventuale comparazione di diverse forme pensionistiche complementari o comparti contiene l'indicazione degli elementi di raffronto e i dati riportati devono essere pubblicamente disponibili. La comparazione inerente i rendimenti è consentita solo tra forme o comparti caratterizzati da analoghi profili di rischio-rendimento.

Rimane fermo quanto previsto dal decreto legislativo 23 ottobre 2005, n. 206 (c.d. Codice del Consumo).

SEZIONE III

DISPOSIZIONI IN MATERIA DI NOTA INFORMATIVA

1. Premessa

La Nota informativa è il documento volto a illustrare le caratteristiche della forma pensionistica complementare e a facilitarne il confronto con le altre.

2. Ambito di applicazione

Le Istruzioni di cui alla presente Sezione si applicano alle seguenti forme pensionistiche, qualora siano aperte alla raccolta di nuove adesioni:

- fondi pensione negoziali;
- fondi pensione aperti;
- piani individuali pensionistici (PIP);
- fondi pensione preesistenti, di cui all'art. 20, comma 1, del decreto n. 252/2005, in regime di contribuzione definita, o con una sezione a contribuzione definita, con almeno 1.000 aderenti al 31 dicembre dell'anno precedente.

I fondi pensione preesistenti a contribuzione definita, o con una sezione a contribuzione definita, con meno di 1.000 aderenti al 31 dicembre dell'anno precedente, che siano aperti alla raccolta di nuove adesioni predispongono solo la Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente'.

Sono esonerati dall'obbligo i fondi pensione preesistenti rivolti esclusivamente a beneficiari e/o iscritti differiti.

Le forme pensionistiche complementari chiuse al collocamento predispongono solo la Parte II 'Le informazioni integrative' (Scheda 'Le opzioni di investimento'; Scheda 'Le informazioni sui soggetti coinvolti') e la Scheda 'I costi', che deve poter essere facilmente acquisita, accedendo al sito *web*.

Le Istruzioni di cui alla presente Sezione si applicano inoltre, in quanto compatibili, alle forme pensionistiche dell'Unione europea di cui all'art.15-ter, comma 1, del decreto n. 252/2005.

3. Altre regole di redazione

In aggiunta alle 'Disposizioni di carattere generale' di cui alla Sezione I delle presenti Istruzioni, valgono i seguenti criteri generali:

- in caso di utilizzo di termini tecnici o in lingua straniera di uso non comune, questi sono inseriti nel paragrafo 'Glossario dei termini tecnici o stranieri utilizzati', della Scheda 'Le opzioni di investimento', della Parte II 'Le informazioni integrative', accompagnati da una breve spiegazione del significato assunto;
- la numerazione delle pagine è effettuata con riferimento alle singole schede e all'Appendice, di cui la Nota informativa è composta, riportandone il numero totale.

4. Deposito, aggiornamento e diffusione

Deposito della Nota informativa

La Nota informativa è depositata presso la COVIP.

A tal fine, i fondi pensione negoziali/preesistenti e i soggetti istitutori dei fondi pensione aperti e dei PIP trasmettono alla COVIP una comunicazione, a firma del legale rappresentante, contenente l'attestazione che la Nota informativa è stata redatta in conformità allo Schema predisposto dalla COVIP ed è coerente con lo Statuto o Regolamento approvato dalla COVIP (e, per i PIP, con le Condizioni generali di contratto). Alla comunicazione è allegata la Nota informativa.

I fondi pensione negoziali e i soggetti istitutori dei fondi pensione aperti e dei PIP provvedono, contestualmente alla suddetta comunicazione, a inoltrare alla COVIP la Nota informativa secondo le modalità e le specifiche dalla stessa fornite.

Con riferimento ai fondi di nuova istituzione, la comunicazione di cui sopra è inviata alla COVIP una volta acquisita l'iscrizione all'Albo della forma pensionistica complementare e prima dell'avvio della raccolta delle adesioni.

La data di deposito è così individuata:

- nel caso di invio con modalità telematiche, con riferimento al giorno di trasmissione alla COVIP;
- nel caso di invio per posta ordinaria/PEC, con riferimento al giorno di consegna/ricevimento presso la COVIP.

Variazione delle informazioni contenute nella Nota informativa

Ogni variazione delle informazioni contenute nella Nota informativa comporta il suo tempestivo aggiornamento.

È possibile procedere alla redazione di un supplemento qualora le modifiche siano relative alla Scheda 'I destinatari e i contributi' della Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente' e alla Scheda 'Le informazioni sui soggetti coinvolti' della Parte II 'Le informazioni integrative'. Al di fuori dei suddetti casi, su richiesta degli interessati, la COVIP può consentire l'utilizzo di supplementi in ipotesi particolari e per periodi limitati.

Qualora la variazione delle informazioni interessi il contenuto del Modulo di adesione è in ogni caso necessario procedere alla predisposizione di una nuova versione integrale dello stesso.

Entro il 31 marzo di ogni anno la Nota informativa è aggiornata con le informazioni relative all'andamento della gestione, nonché con tutte le altre informazioni interessate da variazioni, comprese le novità riportate eventualmente nei supplementi. Il nuovo testo dovrà formare oggetto di deposito presso la COVIP entro il medesimo termine. Ogni singola scheda di cui la Nota informativa è composta dovrà riportare nell'intestazione la nuova data di efficacia.

I fondi pensione preesistenti il cui modello gestionale prevede una gestione, in tutto o in parte, di tipo assicurativo, provvedono all'adempimento di cui sopra entro un mese dall'approvazione del bilancio consuntivo da parte dei competenti organi e, comunque, non oltre il termine del 30 giugno. Entro detto termine è, in ogni caso, effettuato il deposito presso la COVIP.

In presenza di modifiche a efficacia differita, è necessario, nel periodo che precede la data di efficacia delle stesse, corredare la Nota informativa con una comunicazione che illustri le modifiche deliberate e ne indichi la decorrenza. A tal fine, è possibile utilizzare la medesima comunicazione eventualmente predisposta per la preventiva informazione degli iscritti.

Comunicazione alla COVIP degli aggiornamenti della Nota informativa

Le variazioni apportate alla Nota informativa, anche mediante l'utilizzo di supplementi, pur non comportando un nuovo deposito dell'intera Nota informativa, sono tempestivamente comunicate alla COVIP. Solo a seguito della predetta comunicazione è possibile utilizzare i documenti informativi così modificati e l'eventuale nuovo Modulo di adesione.

A tal fine, è trasmessa alla COVIP una comunicazione, a firma del legale rappresentante, che illustri le modifiche apportate e le relative motivazioni. La comunicazione contiene, inoltre, l'attestazione che le modifiche sono conformi allo Schema predisposto dalla COVIP e coerenti con lo Statuto o Regolamento approvato (e, per i PIP, con le Condizioni generali di contratto) e che sulle restanti parti dei documenti informativi non sono state apportate variazioni.

Alla comunicazione è allegata la seguente documentazione:

- nuova Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente' ovvero nuova Parte II 'Le informazioni integrative' della Nota informativa (ovvero, ove ammesso, supplemento), ovvero nuovo Modulo di adesione;
- per i PIP, nel caso in cui le modifiche conseguano a variazioni delle Condizioni generali di contratto, testo aggiornato delle Condizioni suddette.

Per i fondi pensione diversi dai fondi pensione preesistenti la documentazione da allegare alla comunicazione è altresì inoltrata alla COVIP con modalità telematiche, secondo le specifiche dalla stessa fornite.

Qualora le variazioni conseguano a modifiche statutarie o regolamentari da sottoporre all'approvazione della COVIP, i documenti modificati possono essere diffusi solo a seguito dell'avvenuta approvazione, espressa o tacita, da parte della COVIP delle modifiche statutarie o regolamentari.

Se le variazioni conseguano a modifiche statutarie o regolamentari soggette solo a comunicazione, i documenti modificati possono essere diffusi solo a seguito dell'avvenuta trasmissione alla COVIP della predetta comunicazione. Tempestiva comunicazione alla COVIP è data anche nell'ipotesi di modifiche a efficacia differita.

Diffusione della Nota informativa

La Nota informativa, gli eventuali supplementi e il 'Modulo di adesione' sono resi disponibili sul sito *web* della forma pensionistica complementare/società e, ove possibile, sul sito dei soggetti che effettuano l'attività di raccolta delle adesioni, con modalità tali da garantire l'accesso e le funzionalità a dispositivi diversi per tipologia e dimensioni, assicurando la più ampia copertura possibile. Le singole Schede nonché l'Appendice della Nota informativa devono essere scaricabili separatamente.

Con particolare riguardo alla Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente' nonché l'Appendice, utilizzate per la raccolta delle adesioni, gli eventuali relativi supplementi, nonché il Modulo di adesione sono resi disponibili anche in formato cartaceo e gratuitamente, nella sede legale del fondo pensione e dei soggetti istitutori dei fondi pensione aperti e dei PIP e presso gli uffici dei soggetti che effettuano l'attività di raccolta delle adesioni. In ogni caso è ammessa l'acquisizione su supporto durevole.

5. Schema di Nota informativa

La Nota informativa è costituita da:

- la Parte I ‘Le informazioni chiave per l’aderente’, che contiene le informazioni di base da consegnare in fase di adesione;
- la Parte II ‘Le informazioni integrative’, che contiene informazioni più di dettaglio destinate a coloro che vogliono approfondire ulteriormente le caratteristiche della forma pensionistica complementare accedendo all’area pubblica del sito *web* della forma pensionistica complementare/società;
- l’Appendice ‘Informativa sulla sostenibilità’, da consegnare al momento dell’adesione.

Nella Parte I ‘Le informazioni chiave per l’aderente’ è ricompresa la Scheda ‘I costi’. Tale scheda, che riporta le informazioni sui costi che gravano sull’aderente/beneficiario nella fase di accumulo/erogazione della forma pensionistica complementare, è lo strumento volto a consentire la confrontabilità delle forme pensionistiche sotto il profilo dell’economicità.

Nell’ambito di tale scheda, con particolare riguardo alla fase di accumulo, l’informativa sui costi è così fornita:

- nel dettaglio, con riferimento alle singole voci di costo applicate, direttamente o indirettamente sull’aderente;
- sinteticamente, attraverso l’utilizzo dell’Indicatore sintetico dei costi (ISC), anche mediante una rappresentazione grafica che illustra l’onerosità della forma pensionistica complementare rispetto alle altre.

La Scheda ‘I costi’ fa riferimento ai costi praticati per la generalità degli aderenti e non tiene conto di eventuali agevolazioni; come le altre Schede della Nota informativa, è resa autonomamente accessibile e scaricabile nell’area pubblica dei siti *web* delle forme pensionistiche complementari. Le forme pensionistiche adottano tutti i necessari accorgimenti tecnici affinché le Schede pubblicate sul sito siano facilmente reperibili utilizzando i principali motori di ricerca.

Parte integrante della Nota informativa è il Modulo di adesione, al cui interno si trova il ‘Questionario di autovalutazione’. La struttura e i contenuti del Questionario sono da considerarsi non modificabili.

Non sono previste versioni differenti del ‘Questionario di autovalutazione’ per particolari categorie di potenziali aderenti (ad esempio, soggetti privi di reddito).

Nel caso in cui la forma pensionistica complementare/società ravvisi la necessità di acquisire, in fase di adesione, ulteriori elementi informativi, anche in relazione alle disposizioni di settore che regolano i comportamenti delle reti di distribuzione abilitate al collocamento dei prodotti assicurativi o finanziari, tali elementi potranno essere acquisiti integrando il Modulo di adesione ovvero ricorrendo a modalità alternative (ad esempio, fogli aggiuntivi al Modulo di adesione). Anche in tali casi, l’integrazione del Modulo di adesione è consentita a condizione che non alteri le caratteristiche di snellezza e semplicità dello stesso.

Struttura della Nota informativa

La Nota informativa è suddivisa in Parti, Schede e Paragrafi:

- **Parte I ‘Le Informazioni chiave per l’aderente’**
 - **Scheda ‘Presentazione’**
 - Paragrafo ‘Premessa’
 - Paragrafo ‘Le opzioni di investimento’
 - Paragrafo ‘I comparti’

- Paragrafo ‘Quanto potresti ricevere quando andrai in pensione’
- Paragrafo ‘Cosa fare per aderire’
- Paragrafo ‘I rapporti con gli aderenti’
- Paragrafo ‘Dove trovare ulteriori informazioni’
- **Scheda ‘I costi’**
 - Paragrafo ‘I costi nella fase di accumulo’
 - Paragrafo ‘L’indicatore sintetico dei costi (ISC)’
 - Paragrafo ‘I costi nella fase di erogazione’
- **Scheda ‘I destinatari e i contributi’** [*per i fondi pensione negoziali/preesistenti*]
- **Parte II ‘Le informazioni integrative’**
 - **Scheda ‘Le opzioni di investimento’**
 - Paragrafo ‘Che cosa si investe’
 - Paragrafo ‘Dove e come si investe’
 - Paragrafo ‘I rendimenti e i rischi dell’investimento’
 - Paragrafo ‘La scelta del comparto’
 - Paragrafo ‘Glossario dei termini tecnici o stranieri utilizzati’
 - Paragrafo ‘Dove trovare ulteriori informazioni’
 - Paragrafo ‘I comparti. Caratteristiche’
 - Paragrafo ‘I comparti. Andamento passato’
 - **Scheda ‘Le informazioni sui soggetti coinvolti’**
 - Paragrafo ‘Le fonti istitutive’ [*per i fondi pensione negoziali/preesistenti*]/
Paragrafo ‘Il soggetto istitutore/gestore’ [*per i fondi pensione aperti e per i PIP*]
 - Paragrafo ‘Gli organi e il Direttore generale’ [*per i fondi pensione negoziali/preesistenti*]/
Paragrafo ‘Il Responsabile’ [*per i fondi pensione aperti e per i PIP*]
 - Paragrafo ‘La gestione amministrativa’ [*eventuale*]
 - Paragrafo ‘Il depositario’ [*per i fondi pensione negoziali, per i fondi pensione preesistenti (laddove tenuti) e per i fondi pensione aperti*]
 - Paragrafo ‘I gestori delle risorse’
 - Paragrafo ‘L’erogazione delle rendite’
 - Paragrafo ‘Le altre convenzioni assicurative’ [*eventuale*]
 - Paragrafo ‘La revisione legale dei conti’
 - Paragrafo ‘La raccolta delle adesioni’
 - Paragrafo ‘Dove trovare ulteriori informazioni’ [*per i fondi pensione negoziali/preesistenti*]
- **Appendice ‘Informativa sulla sostenibilità’**
 - Paragrafo ‘Informazioni sulle caratteristiche ambientali o sociali/investimenti sostenibili’
 - Paragrafo ‘Integrazione dei rischi di sostenibilità’

- Paragrafo ‘Principali effetti negativi per la sostenibilità delle decisioni di investimento’

- **Modulo di adesione**

Intestazione

Ogni scheda e l’Appendice dovranno contenere la medesima intestazione, redatta con le seguenti modalità:

- in ALTO A SINISTRA, riportare la denominazione e la denominazione breve, ove esistente, della forma pensionistica complementare, il logo [eventuale], il numero di iscrizione all’Albo tenuto dalla COVIP e lo Stato membro in cui la stessa è stata istituita.
 - Per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare altresì la denominazione e il logo [eventuale] del soggetto istitutore nonché il gruppo di appartenenza dello stesso [eventuale]
[qualora il soggetto istitutore del fondo pensione aperto/PIP non coincida più con il soggetto gestore, i richiami al soggetto istitutore contenuti nel presente Schema vanno riferiti al soggetto gestore].
- in ALTO A DESTRA, riportare le seguenti informazioni:
 - Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: sede legale.
 - Per i fondi pensione aperti: sede legale della società, se diversa.
 - Per i PIP: sede legale della società.

Indicare il recapito telefonico, l’indirizzo di posta elettronica semplice e quello di posta elettronica certificata (PEC) utilizzabili dall’aderente per comunicazioni e richieste nonché il sito *web*.

Le imprese di assicurazione straniere specificano se operano in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi.

Riportare, di seguito, quanto segue:

“Nota informativa” [in evidenza grafica]

(depositata presso la COVIP il ... [indicare la data]);

Il fondo pensione/La società ... [inserire denominazione del fondo pensione ovvero, per i fondi pensione aperti e per i PIP, del soggetto istitutore] è responsabile della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nella presente Nota informativa.”.

Informare in merito alla suddivisione in parti (con informazioni di base e di approfondimento) e schede nonché in merito alla presenza di un’Appendice, precisando che la Parte I ‘Le informazioni chiave per l’aderente’ e l’Appendice vengono consegnate in fase di adesione e la Parte II ‘Le informazioni integrative’ è disponibile sul sito *web* della forma pensionistica/società.

Inserire la denominazione della parte [Parte I ‘Le informazioni chiave per l’aderente’/Parte II ‘Le informazioni integrative’; in evidenza grafica].

Parte I ‘Le informazioni chiave per l’aderente’

Scheda ‘Presentazione’

Inserire la denominazione della scheda [‘Presentazione’; *in evidenza grafica*] e indicare la data dalla quale sono in vigore le informazioni riportate.

Paragrafo ‘Premessa’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Premessa’; *in evidenza grafica*].

Il testo è suddiviso in capoversi distinti per tematiche e contrassegnati da un titolo [*in evidenza grafica, a sinistra del testo*], come qui di seguito rappresentato.

‘Quale è l’obiettivo’

Indicare che la forma pensionistica complementare è un fondo pensione negoziale/preesistente/fondo pensione aperto/PIP, disciplinata dal decreto n. 252/2005, ed è sottoposta alla vigilanza della Commissione di vigilanza sui fondi pensione (COVIP).

‘Come funziona’

Indicare che la forma pensionistica complementare, o una sua sezione, opera in regime di contribuzione definita e che l’importo della posizione individuale dipende dai contributi versati e dai rendimenti della gestione.

Riportare le seguenti indicazioni:

“Tieni presente che i rendimenti sono soggetti a oscillazioni e l’andamento passato non è necessariamente indicativo di quello futuro. Valuta i risultati in un’ottica di lungo periodo.”

‘Come contribuire’

Indicare sinteticamente le fonti di finanziamento della forma pensionistica complementare.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: indicare che l’adesione al fondo dà diritto a un contributo del datore di lavoro se l’aderente versa la contribuzione minima fissata dalle fonti istitutive.
- Per i fondi pensione aperti, che acquisiscono adesioni di lavoratori dipendenti su base collettiva: evidenziare se l’adesione al fondo dà diritto a un contributo del datore di lavoro e, in caso positivo, indicare che il contributo del datore di lavoro spetta se l’aderente versa la contribuzione minima prevista nel contratto collettivo/accordo collettivo/regolamento aziendale.
- Per i fondi pensione aperti che acquisiscono adesioni su base individuale e per i PIP: indicare le modalità di contribuzione e richiamare la facoltà dell’aderente di fissarne liberamente la misura.

‘Quali prestazioni puoi ottenere’

Indicare sinteticamente le tipologie di prestazioni che l’aderente può ottenere al pensionamento e durante il periodo di partecipazione [rendita e/o capitale, anticipazioni, riscatto parziale/totale, rendita integrativa temporanea anticipata, eventuali prestazioni accessorie].

‘Trasferimento’

Indicare sinteticamente quando è possibile esercitare tale prerogativa.

‘I benefici fiscali’

Indicare che la partecipazione alla forma pensionistica complementare consente agli aderenti di beneficiare di un trattamento fiscale di favore sui contributi versati, sui rendimenti conseguiti e sulle prestazioni percepite.

Inserire un ‘RIMANDO’ al Paragrafo ‘Dove trovare ulteriori informazioni’, della scheda medesima, chiarendo che al suo interno vengono fornite indicazioni in merito a dove e come ottenere informazioni aggiuntive; utilizzare l’icona ‘RIMANDO INTERNO’.

Paragrafo ‘Le opzioni di investimento’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Le opzioni di investimento’; *in evidenza grafica*].

Indicare, in forma tabellare, su quattro colonne:

- denominazione dei comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate];
- categoria del comparto, individuata tra le seguenti:
 - garantito [prevede una garanzia di restituzione di capitale o di rendimento minimo];
 - obbligazionario puro [prevede l’investimento esclusivamente in titoli di debito];
 - obbligazionario misto [prevede un investimento in titoli di capitale non superiore al 30% del patrimonio];
 - azionario [prevede l’investimento in titoli di capitale per almeno il 50% del patrimonio];
 - bilanciato [in tutti gli altri casi, compresi quelli flessibili; in tale ultimo caso specificare, accanto alla categoria ‘bilanciato’, l’adozione dello stile di gestione flessibile];
- Sostenibilità [indicare SI/NO nel caso in cui il comparto è caratterizzato o meno da una politica di investimento che promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili];
- altre indicazioni, caratterizzanti i comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate]:
 - per i fondi pensione negoziali/preesistenti rivolti a lavoratori dipendenti e per i fondi pensione aperti che acquisiscono adesioni di lavoratori dipendenti su base collettiva: specificare il comparto al quale sono destinati i flussi di TFR maturando conferiti tacitamente;
 - per i fondi pensione negoziali/preesistenti, nel caso di adesioni contrattuali, indicare il comparto destinato ad accogliere i contributi contrattuali;
 - per i PIP: riportare la tipologia del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata].

Indicare, ove previsto, il comparto identificato dalla forma pensionistica complementare/società che si attiva in caso di mancata scelta da parte dell'aderente [comparto di *default* in caso di mancata scelta].

Indicare il comparto più prudente in cui verrà fatta confluire la porzione della posizione individuale di cui si chiede l'erogazione sotto forma di RITA, salvo diversa scelta dell'aderente [comparto di *default* in caso di RITA].

Dare altresì evidenza di eventuali comparti chiusi al collocamento.

Indicare, se presente, il profilo *life-cycle* a cui è possibile aderire e le relative caratteristiche.

Specificare, se è previsto, l'investimento in combinazioni predefinite di comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate], indicandone la denominazione e, nel caso in cui le percentuali di allocazione della posizione tra i diversi comparti restino invariate nel tempo, anche la composizione.

Riportare le seguenti indicazioni:

“In fase di adesione ti viene sottoposto un questionario ('Questionario di autovalutazione') che ti aiuta a scegliere a quale comparto aderire”.

Inserire un 'RIMANDO' alla Scheda 'Le opzioni di investimento', chiarendo che al suo interno sono contenute ulteriori informazioni sulle caratteristiche dei comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate] e che la stessa è disponibile sul sito *web* della forma pensionistica/società; utilizzare l'icona 'RIMANDO INTERNO'.

Paragrafo 'I comparti'

Inserire la denominazione del paragrafo ['I comparti'; *in evidenza grafica*].

Per ciascun comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] sono redatti sottoparagrafi distinti, contrassegnati dalla relativa denominazione [*in evidenza grafica*], ciascuno contenente le seguenti informazioni:

- categoria del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] [*in evidenza grafica; individuata come nel Paragrafo 'Le opzioni di investimento'*];
- orizzonte temporale di investimento consigliato [*in evidenza grafica*], individuato tra i seguenti:
 - breve [fino a 5 anni dal pensionamento];
 - medio [tra 5 e 10 anni dal pensionamento];
 - medio/lungo [tra 10 e 15 anni dal pensionamento];
 - lungo [oltre 15 anni dal pensionamento];
- finalità della gestione in relazione ai potenziali aderenti;
- presenza o meno della garanzia [ove prevista, riportarne le caratteristiche];
- data di avvio dell'operatività del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] e patrimonio netto di fine periodo risultante dai documenti contabili;
- rendimento netto conseguito nell'ultimo anno solare.
- Indicare, in forma schematizzata e utilizzando un segno di spunta, come nella politica di investimento si tiene conto della sostenibilità [NO, non ne tiene conto/SI, promuove CARATTERISTICHE AMBIENTALI O SOCIALI/SI, ha OBIETTIVI DI SOSTENIBILITÀ].

I rendimenti vanno riportati al netto dei costi e della fiscalità e sono espressi in forma percentuale con due valori decimali.

- Per i PIP: riportare la tipologia del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata]. I rendimenti sono rappresentati al netto della fiscalità, sulla base dei criteri definiti nella 'Nota

metodologica per il calcolo standardizzato del rendimento al netto della tassazione dei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo', di cui alle presenti Istruzioni.

Illustrare con un grafico a barre il rendimento medio annuo composto del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] nel corso degli ultimi 3, 5, 10 e 20 anni solari. Nel caso di pluralità di comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate] i grafici vengono redatti utilizzando la medesima scala di valori. Per i comparti operativi da meno di 5 anni riportare nel grafico, in luogo degli istogrammi dei rendimenti pluriennali, gli istogrammi relativi ai rendimenti dei singoli anni di attività senza annualizzare i rendimenti relativi a eventuali frazioni di anno, precisando che il comparto è operativo da meno di 5 anni.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti rivolti a lavoratori dipendenti e per i fondi pensione aperti che acquisiscono adesioni di lavoratori dipendenti su base collettiva: con riferimento al comparto destinato ad acquisire i flussi di TFR conferiti tacitamente riportare anche la misura della rivalutazione del TFR relativa ai periodi considerati.

Se previsto, riportare nel grafico i dati relativi al *benchmark*, al netto degli oneri fiscali vigenti sulla base dei criteri definiti nella 'Nota metodologica per il calcolo standardizzato del rendimento del *benchmark* al netto della tassazione', di cui alle presenti Istruzioni. Evidenziare che la *performance* riflette oneri gravanti sul patrimonio del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] e non contabilizzati nell'andamento del *benchmark*.

Nel caso in cui, in alternativa al *benchmark*, sia stato specificato un indicatore di rendimento, riportare nel grafico tale indicatore.

Nel caso in cui, in assenza di un *benchmark* e di un indicatore di rendimento, sia stata specificata una diversa misura di rischio, inserire un 'RIMANDO' alla Scheda 'Le opzioni di investimento' chiarendo che al suo interno sono contenute informazioni sulla misura di rischio del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata]; utilizzare l'icona 'RIMANDO INTERNO'.

Con riferimento ai PIP, nelle rappresentazioni dei dati di rischio/rendimento sopra indicati relativi alle gestioni interne separate il confronto prende in considerazione il tasso annuo di rendimento netto effettivamente retrocesso agli aderenti e, in luogo del *benchmark*, il tasso di rendimento medio dei titoli di Stato e delle obbligazioni, entrambi considerati al netto della tassazione.

Rappresentare, mediante diagramma circolare [*cosiddetto 'grafico a torta'*], la ripartizione del portafoglio del comparto per tipologia di investimenti, distinguendo tra la quota investita in titoli di debito, nella quale viene inclusa anche la liquidità, da quella investita in titoli di capitale (o strumenti finanziari a questi assimilabili).

In caso di investimenti rilevanti in immobili darne evidenza nel grafico. Nel calcolo delle quote in titoli di debito e di capitale considerare anche gli investimenti effettuati indirettamente, attraverso altri strumenti finanziari, utilizzando, qualora sia necessario, stime effettuate sulla base delle informazioni disponibili.

Nel caso in cui la forma pensionistica complementare/società consenta all'aderente di impiegare i contributi versati in combinazioni predefinite di comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate], riportare, per ciascuna combinazione, le seguenti informazioni:

- denominazione;
- orizzonte temporale di investimento consigliato;
- orizzonte temporale individuato come sopra indicato [breve, medio, medio/lungo e lungo];
- finalità della gestione in relazione ai potenziali aderenti;
- composizione in termini di quote percentuali di patrimonio investito in comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate];
- modalità di ribilanciamento, ove previsto. In alternativa, specificare che non è previsto il ribilanciamento e che, pertanto, la composizione del capitale investito potrebbe nel tempo non essere più in linea con quella originaria.

Nel caso in cui il comparto sia chiuso al collocamento darne evidenza.

Paragrafo ‘Quanto potresti ricevere quando andrai in pensione’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Quanto potresti ricevere quando andrai in pensione’; *in evidenza grafica*].

Fornire simulazioni del valore della posizione individuale al momento del pensionamento e del corrispondente valore della rata di rendita annua attesa.

Per la determinazione dei suddetti importi utilizzare le indicazioni fornite nell’ambito della Sezione V ‘Disposizioni sulle proiezioni delle prestazioni pensionistiche’ delle presenti Istruzioni.

Dare evidenza, in forma di annotazione, che gli importi sono calcolati al lordo della fiscalità e sono espressi in termini reali. Precisare inoltre che il valore della rata di rendita fa riferimento a una rendita vitalizia immediata.

Riportare, in forma di ‘AVVERTENZA’, le seguenti indicazioni:

“Gli importi sopra riportati sono proiezioni fondate su ipotesi di calcolo definite dalla COVIP e potrebbero risultare differenti da quelli effettivamente maturati al momento del pensionamento. Le indicazioni fornite non impegnano pertanto in alcun modo né ... [riportare la denominazione breve della forma pensionistica complementare/società] né la COVIP.

Tieni inoltre in considerazione che la posizione individuale è soggetta a variazioni in conseguenza della variabilità dei rendimenti effettivamente conseguiti dalla gestione e che le prestazioni pensionistiche sono soggette a tassazione.”;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

Inserire un ‘RIMANDO’ al sito *web* [indicare link] in merito a dove trovare informazioni inerenti alla metodologia e alle ipotesi sottostanti al calcolo dei citati importi, nonché a dove trovare i motori di calcolo per effettuare simulazioni personalizzate del valore futuro della posizione individuale; utilizzare l’icona ‘RIMANDO ESTERNO’.

Paragrafo ‘Cosa fare per aderire’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Cosa fare per aderire’; *in evidenza grafica*].

Indicare le modalità di adesione, rinviando espressamente al ‘Modulo di adesione’.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti rivolti a lavoratori dipendenti e per i fondi pensione aperti che acquisiscono adesioni di lavoratori dipendenti su base collettiva: ricordare che l’adesione effettuata mediante conferimento tacito del TFR maturando non è preceduta dalla sottoscrizione e trasmissione del ‘Modulo di adesione’.
- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: nel caso di adesione contrattuale ricordare che la stessa non è preceduta dalla sottoscrizione e trasmissione del ‘Modulo di adesione’.

Menzionare gli adempimenti cui la forma pensionistica complementare/società è tenuta al fine della conferma dell’adesione.

Indicare se è previsto l’utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza per le operazioni di adesione, trasferimento e riscatto. In tal caso rinviare al relativo sito *web*.

Paragrafo ‘I rapporti con gli aderenti’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘I rapporti con gli aderenti’; *in evidenza grafica*].

Indicare gli adempimenti informativi periodici cui la forma pensionistica complementare/società è tenuta nei confronti degli aderenti e dei beneficiari, in conformità alle presenti Istruzioni.

Indicare che l'aderente può trovare nel sito *web* [indicare dove] informazioni di dettaglio relative ai versamenti effettuati e alla posizione individuale tempo per tempo maturata, nonché strumenti utili a guidarlo nelle proprie scelte.

Riportare che in caso di necessità si può contattare la forma pensionistica complementare/società, indicandone le modalità.

Riportare le modalità con le quali gli aderenti possono inoltrare alla forma pensionistica complementare/società eventuali reclami relativi alla partecipazione alla forma pensionistica complementare, chiarendo che i reclami devono essere presentati per iscritto.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: nel caso in cui lo Statuto contenga la clausola compromissoria rinviare allo stesso per l'indicazione delle modalità previste per la risoluzione delle controversie.

Inserire un 'RIMANDO' alla 'Guida pratica alla trasmissione degli esposti alla COVIP'; utilizzare l'icona 'RIMANDO ESTERNO'.

Paragrafo 'Dove trovare ulteriori informazioni'

Inserire la denominazione del paragrafo ['Dove trovare ulteriori informazioni'; *in evidenza grafica*].

Riportare la seguente indicazione:

“Se ti interessa acquisire ulteriori informazioni puoi consultare i seguenti documenti:

- la Parte II della Nota informativa;
- [lo/il Statuto/Regolamento], che contiene le regole di partecipazione a ... [*inserire la denominazione breve della forma pensionistica*] (ivi comprese le prestazioni che puoi ottenere) e ne disciplina il funzionamento;
- il Documento sul regime fiscale, il Documento sulle anticipazioni e il Documento sulle rendite, che contengono informazioni di dettaglio sulle relative tematiche;
- il Documento sulla politica di investimento, che illustra la strategia di gestione delle risorse di ... [*inserire la denominazione breve della forma pensionistica*];
- altri documenti la cui redazione è prevista dalla regolamentazione (ad esempio, [il Bilancio/Rendiconto], ecc.).”

Inserire un 'RIMANDO' all'area pubblica del sito *web* della forma pensionistica/società, specificando che i suddetti documenti possono essere acquisiti accedendo alla stessa; indicare che è inoltre disponibile sul sito *web* della COVIP la 'Guida introduttiva alla previdenza complementare'; utilizzare l'icona 'RIMANDO ESTERNO'.

Scheda ‘I costi’

Inserire la denominazione della scheda [‘I costi’; *in evidenza grafica*] e indicare la data dalla quale sono in vigore le informazioni riportate.

- per i fondi pensione aperti e i PIP che prevedono agevolazioni finanziarie per collettività o per particolari categorie di soggetti aderenti: redigere una scheda per ogni collettività/categoria di aderenti per la quale è prevista un’agevolazione; tale scheda viene redatta sulla base dei relativi costi applicati e riporta l’indicazione della collettività/categoria di aderenti per la quale è prevista l’agevolazione. Evidenziare inoltre, in forma di ‘AVVERTENZA’, che l’aderente ha l’onere di verificare che la scheda si applichi alla sua collettività di appartenenza e, in caso di adesione su base collettiva a un fondo pensione aperto, che le informazioni sulla contribuzione prevista dalla fonte istitutiva che lo riguarda gli vengano fornite unitamente alla scheda medesima. Evidenziare altresì se le agevolazioni si applicano anche ai familiari fiscalmente a carico degli aderenti;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

Nella Scheda ‘I costi’ relativa ai costi ordinariamente previsti, inserire l’indicazione che gli importi ivi riportati devono intendersi come importi massimi applicabili.

Indicare che la presenza di costi comporta una diminuzione della posizione individuale e quindi della prestazione pensionistica e richiamare l’attenzione dell’aderente sull’importanza di confrontare i costi con quelli previsti dalle altre forme pensionistiche complementari, principalmente in fase di adesione e di eventuale trasferimento ad altre forme.

Paragrafo ‘I costi nella fase di accumulo’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘I costi nella fase di accumulo’; *in evidenza grafica*].

Riportare informazioni di dettaglio su tutti i costi che gravano, direttamente o indirettamente, sull’aderente nella fase di accumulo della posizione individuale. Illustrare sinteticamente i costi applicati avvalendosi dello schema di Tabella che segue:

Tipologia di costo	Importo e caratteristiche
• Spese di adesione	****
• Spese da sostenere durante la fase di accumulo:	
– Direttamente a carico dell’aderente	****
– Indirettamente a carico dell’aderente:	
✓ <i>Comparto</i>	****
✓ <i>Fondo interno e/o OICR</i>	****
✓ <i>Gestione interna separata</i>	****
• Spese per l’esercizio di prerogative individuali	
– Anticipazione	****
– Trasferimento	****
– Riscatto	****
– Riallocazione della posizione individuale	****
– Riallocazione del flusso contributivo	****
– Rendita integrativa temporanea anticipata (RITA)	****
• Spese e premi da sostenere per le prestazioni accessorie ad adesione obbligatoria [eventuale]	****
...	

Nella colonna ‘Importo e caratteristiche’ specificare le modalità di calcolo [*ad esempio*, in cifra fissa, in percentuale dei versamenti, in percentuale del patrimonio ...]. Nel caso di spese fissate in percentuale dei versamenti, specificare le voci interessate [*ad esempio*, contributo minimo del lavoratore, contributo del datore di lavoro, contributi volontari aggiuntivi, flusso di TFR]. Per tutti i costi indicati, riportare la misura, la periodicità e le modalità di prelievo.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti rivolti a lavoratori dipendenti: tra le spese direttamente a carico dell’aderente, tenere conto della intera quota associativa gravante sul flusso contributivo, comprensivo della quota a carico del datore di lavoro.

Qualora per la copertura degli oneri amministrativi siano previsti appositi versamenti a carico dei datori di lavoro, anche se determinati in misura forfettaria, precisare, in calce alla Tabella, se si tratta di versamenti periodici ricorrenti ovvero temporanei o *una tantum* e descriverne le caratteristiche. Specificare i casi in cui le quote associative non sono dovute o sono previste in misura ridotta.

Indicare chiaramente se è previsto il prelievo della quota associativa nel caso di RITA totale.

I costi indirettamente a carico dell’aderente sono replicati per ciascun comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata]. Con riferimento ai comparti ovvero ai fondi interni/OICR, i medesimi costi sono espressi in percentuale sul patrimonio e su base annua; con riferimento alle gestioni interne separate, gli stessi sono espressi in percentuale dei rendimenti, indicando l’eventuale misura minima trattenuta.

Nel caso in cui siano previste commissioni di incentivo, fornire i dettagli relativi al calcolo, alla periodicità e alle modalità di prelievo.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: chiarire che gli oneri annualmente gravanti sugli aderenti durante la fase di accumulo sono determinabili soltanto in relazione al complesso delle spese effettivamente sostenute dal fondo. Precisare che gli importi indicati nella Tabella sono pertanto il risultato di una stima, volta a fornire all’aderente una indicazione della onerosità della partecipazione. Eventuali differenze, positive o negative, tra le spese effettivamente sostenute dal fondo e le somme poste a copertura delle stesse sono ripartite tra tutti gli aderenti.
- Per i fondi pensione aperti e per i PIP: con riferimento ai costi relativi ai comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate], specificare che le commissioni riportate non considerano altri costi che gravano sul patrimonio degli stessi a consuntivo, elencandone le relative voci (spese legali e giudiziarie, imposte e tasse, oneri di negoziazione), coerentemente a quanto previsto nel Regolamento.

In caso di investimenti in FIA diversi da quelli collegati⁽¹⁾, riportare la misura massima delle commissioni applicabili.

Nei costi sono ricompresi le spese e i premi da corrispondere per le coperture accessorie ad adesione obbligatoria, anche qualora non ne venga data separata evidenza.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti rivolti a lavoratori dipendenti e per i fondi pensione aperti che acquisiscono adesioni di lavoratori dipendenti su base collettiva: nel caso in cui le spese per coperture accessorie ad adesione obbligatoria siano sostenute direttamente dal datore di lavoro, la Tabella fornisce chiaramente tale informazione.

In ogni caso, le informazioni sono riportate in modo chiaro, tale da escludere che l’aderente possa avere una errata percezione dei costi effettivamente praticati.

⁽¹⁾ Per ‘collegati’ si intende promossi o gestiti dalla società che gestisce le risorse del fondo pensione o da altre società del medesimo gruppo di appartenenza.

Paragrafo ‘L’indicatore sintetico dei costi (ISC)’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘L’indicatore sintetico dei costi (ISC)’; *in evidenza grafica*].

Spiegare sinteticamente il significato dell’indicatore. Evidenziare le principali ipotesi di costruzione. Precisare che l’ISC viene calcolato per tutte le forme pensionistiche complementari utilizzando gli stessi criteri definiti nella ‘Nota metodologica per il calcolo dell’indicatore sintetico dei costi’, di cui alle presenti Istruzioni.

Inserire un ‘RIMANDO’ alla ‘Guida introduttiva alla previdenza complementare’, rappresentando che è disponibile sul sito *web* della COVIP; utilizzare l’icona ‘RIMANDO ESTERNO’.

Riportare, in forma di ‘AVVERTENZA’, le seguenti indicazioni:

“È importante prestare attenzione all’ISC che caratterizza ciascun comparto. Un ISC del 2% invece che dell’1% può ridurre il capitale accumulato dopo 35 anni di partecipazione di circa il 18% (ad esempio, lo riduce da 100.000 euro a 82.000 euro).”;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

Riportare l’indicatore in forma tabellare, secondo lo schema che segue:

Indicatore sintetico dei costi

Comparti	Anni di permanenza			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Comparto / fondo interno / OICR / gestione separata				

Chiarire, in forma di ‘AVVERTENZA’, che per condizioni differenti rispetto a quelle considerate ovvero nei casi in cui non si verificano le ipotesi previste tale Indicatore ha una valenza meramente orientativa;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

- Per i **PIP**: evidenziare che i costi sono diminuiti della maggiorazione della prestazione derivante dai *bonus* periodici o a scadenza, ove previsti.

Illustrare, in un apposito grafico di tipo *box* e con riferimento a ciascun comparto [fondo interno/OICR/gestione separata]:

- l’ISC del comparto [fondo interno/OICR/gestione separata] medesimo;
- gli ISC medi dei comparti [fondo interno/OICR/gestione separata] relativi ai fondi pensione negoziali/preesistenti, ai fondi pensione aperti e ai PIP complessivamente considerati e appartenenti alla stessa categoria di investimento del comparto [fondo interno/OICR/gestione separata] oggetto del *box*;
- l’ISC minimo e massimo dei comparti relativi ai fondi pensione negoziali/preesistenti, ai fondi pensione aperti e ai PIP complessivamente considerati e appartenenti alla stessa categoria di investimento del comparto [fondo interno/OICR/gestione separata] oggetto del *box*.

Gli ISC da prendere in considerazione per il grafico sono quelli riferiti a un periodo di permanenza di 10 anni.

Spiegare sinteticamente il significato del grafico e indicare che i valori degli ISC medi di settore sono rilevati dalla COVIP con riferimento alla fine di ciascun anno solare.

Inserire un ‘RIMANDO’ al ‘Comparatore dei costi delle forme pensionistiche complementari’, rappresentando che è disponibile sul sito *web* della COVIP; utilizzare l’icona ‘RIMANDO ESTERNO’.

Paragrafo ‘I costi nella fase di erogazione’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘I costi nella fase di erogazione’; *in evidenza grafica*].

Illustrare sinteticamente i costi applicati nella fase di erogazione della prestazione previdenziale [caricamenti per spese di pagamento rendita, costi trattenuti sulla misura annua di rivalutazione, ...], indicandone le modalità di prelievo.

Inserire un ‘RIMANDO’ al ‘Documento sulle rendite’, rappresentando che è disponibile sul sito *web* della forma pensionistica complementare/società; utilizzare l’icona ‘RIMANDO ESTERNO’.

➤ **Per i fondi pensione negoziali/preesistenti:**

Scheda ‘I destinatari e i contributi’

Inserire la denominazione della scheda [‘I destinatari e i contributi’; *in evidenza grafica*] e indicare la data dalla quale sono in vigore le informazioni riportate.

Indicare le fonti istitutive del fondo.

Nel caso di adesione contrattuale indicare le fonti istitutive ovvero le disposizioni normative che hanno introdotto il versamento del contributo che genera l’adesione.

Indicare le categorie di soggetti cui il fondo è rivolto.

Riportare le misure di contribuzione fissate dalle fonti istitutive, la decorrenza e la periodicità dei versamenti, anche con riferimento ai contributi contrattuali nel caso in cui siano previsti.

Precisare, inoltre, ove previsto dai contratti/accordi collettivi di riferimento, la quota parte di TFR da destinare al fondo.

- Nel caso di fondi pensione territoriali e con riguardo ai lavoratori già iscritti per i quali la contrattazione collettiva ovvero specifiche disposizioni normative prevedono contributi contrattuali, indicare che i contributi che affluiscono al fondo ai sensi dell’art. 1, comma 171, primo periodo, della legge 2015/2017 (cosiddetti ‘contributi aggiuntivi’) si aggiungono, salvo diversa scelta dell’aderente, al versamento dei contributi ordinari già in essere.

Indicare che l’aderente può determinare la contribuzione a proprio carico anche in misura maggiore rispetto a quella minima determinata dalle fonti istitutive medesime, riportando le modalità eventualmente previste.

Nel caso in cui sia consentita l’adesione di familiari fiscalmente a carico degli aderenti, indicare la facoltà, per tali soggetti, di fissare liberamente la misura della contribuzione e riportare le modalità di versamento.

In caso di presenza di più contratti/accordi collettivi/regolamenti aziendali che dispongono l’adesione al fondo, le informazioni inerenti ciascun contratto/accordo collettivo/regolamento aziendale possono essere contenute in un unico Allegato o, alternativamente, in appositi Allegati, ognuno chiaramente riferito al singolo contratto/accordo collettivo/regolamento aziendale e recante le informazioni di pertinenza dello stesso.

Inserire un ‘RIMANDO’ alla Scheda ‘Le informazioni sui soggetti coinvolti’, ricordando che al suo interno sono contenute le informazioni sulle fonti istitutive; utilizzare l’icona ‘RIMANDO INTERNO’.

Parte II ‘Le informazioni integrative’

Scheda ‘Le opzioni di investimento’

Inserire la denominazione della scheda [‘Le opzioni di investimento’; *in evidenza grafica*] e indicare la data dalla quale sono in vigore le informazioni riportate.

Paragrafo ‘Che cosa si investe’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Che cosa si investe’; *in evidenza grafica*].

Indicare come avviene il finanziamento della forma pensionistica complementare.

Per le forme rivolte a lavoratori dipendenti, indicare che il finanziamento può avvenire mediante conferimento dei flussi di TFR in maturazione o quota parte degli stessi ove previsto dai contratti/accordi collettivi/regolamenti aziendali.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti rivolti a lavoratori dipendenti e per i fondi pensione aperti che acquisiscono adesioni di lavoratori dipendenti su base collettiva: indicare che al finanziamento concorre anche il datore di lavoro con un versamento a proprio carico se l’aderente versa al fondo un contributo almeno pari a quello minimo fissato dai contratti/accordi collettivi/regolamenti aziendali.
- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: inserire un ‘RIMANDO’ alla Scheda ‘I destinatari e i contributi’, ricordando che al suo interno sono contenute le informazioni sulla misura della contribuzione; utilizzare l’icona ‘RIMANDO INTERNO’.

Indicare che se l’aderente ritiene utile incrementare l’importo della sua pensione complementare, può versare contributi ulteriori rispetto a quello previsto.

Paragrafo ‘Dove e come si investe’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Dove e come si investe’; *in evidenza grafica*].

Indicare che le somme versate nel comparto scelto sono investite, al netto degli oneri trattenuti al momento del versamento, sulla base della politica di investimento definita per ciascun comparto del fondo. Indicare altresì che gli investimenti producono nel tempo un rendimento variabile in funzione degli andamenti dei mercati e delle scelte di gestione.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: precisare che la gestione è affidata a intermediari specializzati, sulla base di specifiche convenzioni di gestione stipulate a seguito di un processo di selezione svolto secondo regole appositamente dettate dalla normativa. Evidenziare che i gestori sono tenuti ad operare sulla base delle linee guida di investimento fissate dall’organo di amministrazione del fondo.
- Per i fondi pensione negoziali, per i fondi pensione preesistenti (laddove tenuti) e per i fondi pensione aperti: indicare che le risorse sono depositate presso un depositario.

Paragrafo ‘I rendimenti e i rischi dell’investimento’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘I rendimenti e i rischi dell’investimento’; *in evidenza grafica*].

Riportare le seguenti indicazioni:

“L’investimento delle somme versate è soggetto a rischi finanziari. Il termine ‘rischio’ è qui utilizzato per esprimere la variabilità del rendimento dell’investimento in un determinato periodo di tempo.

In assenza di una garanzia, il rischio connesso all’investimento dei contributi è interamente a tuo carico. In presenza di una garanzia, il medesimo rischio è limitato a fronte di costi sostenuti per la garanzia stessa.”

Ove previste, precisare, da un lato, che le garanzie di risultato limitano i rischi assunti dall’aderente e, dall’altro, che i rendimenti risentono del maggior costo dovuto alla garanzia.

Riportare le ulteriori seguenti indicazioni:

“Il rendimento che puoi attenderti dall’investimento è strettamente legato al livello di rischio che decidi di assumere e al periodo di partecipazione. Se scegli un’opzione di investimento azionaria puoi aspettarti rendimenti potenzialmente elevati nel lungo periodo, ma anche ampie oscillazioni del valore dell’investimento nei singoli anni.

Se scegli invece un’opzione di investimento obbligazionaria puoi aspettarti una variabilità limitata nei singoli anni, ma anche rendimenti più contenuti nel lungo periodo.

Tieni presente tuttavia che anche i comparti più prudenti non garantiscono un investimento privo di rischi.

I comparti più rischiosi possono rappresentare un’opportunità interessante per i più giovani mentre non sono, in genere, consigliate a chi è prossimo al pensionamento.”

Paragrafo ‘La scelta del comparto’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘La scelta del comparto’; *in evidenza grafica*].

Indicare il numero dei comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate] in cui possono essere investiti i contributi netti versati e rimandare ai contenuti della presente scheda per approfondire le caratteristiche di investimento degli stessi.

Ove prevista, evidenziare la facoltà per l’aderente di ripartire la propria posizione individuale maturata e/o il flusso contributivo tra più comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate].

Riportare le seguenti indicazioni:

“Nella scelta del comparto o dei comparti ai quali destinare la tua contribuzione, tieni in considerazione il livello di rischio che sei disposto a sopportare. Oltre alla tua propensione al rischio, valuta anche altri fattori, quali:

- l’orizzonte temporale che ti separa dal pensionamento;
- il tuo patrimonio, come è investito e quello che ragionevolmente ti aspetti di avere al momento del pensionamento;
- i flussi di reddito che ti aspetti per il futuro e la loro variabilità.

Nella scelta di investimento tieni anche conto dei costi: i comparti applicano infatti commissioni di gestione differenziate.”

Indicare che la scelta di allocazione della posizione individuale e/o dei flussi contributivi può essere variata nel tempo (‘riallocazione’) e che tale scelta può riguardare sia la posizione individuale maturata sia i flussi contributivi futuri.

Evidenziare che tra ciascuna riallocazione e la precedente deve tuttavia trascorrere un periodo non inferiore a 12 mesi.

Evidenziare l’importanza di monitorare nel tempo la scelta di allocazione in considerazione del mutamento dei fattori che hanno contribuito a determinarla.

Paragrafo ‘Glossario dei termini tecnici o stranieri utilizzati’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Glossario dei termini tecnici o stranieri utilizzati’; *in evidenza grafica*].

Riportare i principali termini tecnici o stranieri utilizzati, ferma restando l’esigenza di evitarne l’utilizzo laddove è possibile fare ricorso a quelli di uso comune; nel rispetto del principio di sinteticità, illustrarne brevemente il significato.

Paragrafo ‘Dove trovare ulteriori informazioni’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Dove trovare ulteriori informazioni’; *in evidenza grafica*].

Riportare le seguenti indicazioni:

“Ti potrebbero inoltre interessare i seguenti documenti:

- il Documento sulla politica di investimento;
- il [Bilancio/Rendiconto] (e le relative relazioni);
- gli altri documenti la cui redazione è prevista dalla regolamentazione.”

Inserire un ‘RIMANDO’ all’area pubblica del sito *web* della forma pensionistica/società, specificando che i suddetti documenti possono essere acquisiti accedendo alla stessa; indicare che è inoltre disponibile sul sito *web* della COVIP la ‘Guida introduttiva alla previdenza complementare’; utilizzare l’icona ‘RIMANDO ESTERNO’.

Paragrafo ‘I comparti. Caratteristiche’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘I comparti. Caratteristiche’; *in evidenza grafica*].

Per ciascun comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] sono redatti sottoparagrafi distinti, contrassegnati dalla relativa denominazione [*in evidenza grafica*], ciascuno contenente le seguenti informazioni:

- categoria del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata],
[*la categoria è individuata come indicato nel Paragrafo ‘Le opzioni di investimento’, della Scheda ‘Le informazioni chiave per l’aderente’*];
- finalità della gestione in relazione ai potenziali aderenti;
- presenza o meno di una garanzia. Ove siano previste garanzie di risultato illustrarne le caratteristiche. Per quanto riguarda il comparto destinato ad acquisire i flussi di TFR conferiti tacitamente indicare in particolare se, oltre a quanto richiesto dalla legge, è prevista la garanzia di un tasso di rendimento minimo e esplicitare l’orizzonte temporale e gli eventi (pensionamento, premorienza, riscatto per invalidità o per inoccupazione superiore a 48 mesi ...) al verificarsi dei quali opera la garanzia;
 - per i fondi pensione negoziali/preesistenti: indicare, in forma di ‘AVVERTENZA’, che nel caso in cui mutamenti del contesto economico e finanziario comportino condizioni contrattuali differenti, il fondo si impegna a descrivere agli aderenti interessati gli effetti conseguenti, con riferimento alla posizione individuale maturata e ai futuri versamenti;
utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’;
 - per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare, in forma di ‘AVVERTENZA’, che mutamenti del contesto economico e finanziario possono comportare variazioni nelle caratteristiche della garanzia. Specificare che, in caso di introduzione di condizioni di minor favore, gli aderenti hanno

il diritto di trasferire la propria posizione e indicare l'impegno della società a descrivere agli aderenti interessati gli effetti conseguenti, con riferimento alla posizione individuale maturata e ai futuri versamenti;

utilizzare l'icona 'AVVERTENZA';

- altre indicazioni, caratterizzanti dei comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate];
[come indicato nel Paragrafo 'Le opzioni di investimento', della Scheda 'Le informazioni chiave per l'aderente'];
- orizzonte temporale di investimento consigliato,
[l'orizzonte temporale è individuato come indicato nella Paragrafo 'I Comparti della forma pensionistica', della Scheda 'Le informazioni chiave per l'aderente'];
- politica di investimento: descrivere sinteticamente la politica di investimento, anche con riferimento alla ripartizione strategica delle attività in relazione alle caratteristiche del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata], alle categorie di strumenti finanziari ed eventuali limiti, stile di gestione, scelte in materia di limitazione dei rischi ecc., fornendo le indicazioni in modo da caratterizzare stabilmente il comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] in una prospettiva di lungo periodo, coerentemente con la finalità previdenziale dell'investimento. La descrizione è redatta in modo tale da consentire all'aderente di individuare chiaramente le peculiarità di rischio/rendimento proprie di ciascuno dei comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate];
- sostenibilità: indicare se la politica di investimento del comparto promuove caratteristiche ambientali o sociali o ha come obiettivo investimenti sostenibili.
Inserire un 'RIMANDO' all'Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'; utilizzare l'icona 'RIMANDO INTERNO'.
- parametro di riferimento [*benchmark*/obiettivo di rendimento/misura di rischio]: indicare il *benchmark*, riportando gli indicatori che lo compongono e il peso di ciascun indicatore sul totale. Nel caso in cui come parametro di riferimento venga utilizzato esclusivamente un obiettivo di rendimento, indicare il livello previsto e il periodo di riferimento. Nel caso in cui venga utilizzata come parametro di riferimento una misura di rischio chiarire le modalità di calcolo della stessa anche attraverso esemplificazioni.

Qualora il *benchmark* non costituisca un parametro significativo per lo stile gestionale adottato, riportare l'indicatore di rendimento della gestione ovvero, in mancanza, esplicitare una misura di rischio coerente con l'orizzonte temporale di riferimento;

- per i PIP con prestazioni collegate a gestioni interne separate: fare riferimento al tasso medio di rendimento dei titoli di Stato e delle obbligazioni.

Nel caso in cui sia adottata una politica di investimento atta a minimizzare, attraverso l'utilizzo di particolari tecniche di gestione, la probabilità di perdita del capitale investito (cosiddetta gestione 'protetta'), descrivere le modalità gestionali adottate per la protezione, rappresentando, preferibilmente in forma tabellare, gli scenari probabilistici del rendimento atteso nell'orizzonte temporale di riferimento, anche attraverso simulazioni numeriche. In tal caso, e qualora non sia prevista esplicitamente anche una garanzia di risultato, riportare, in forma di 'AVVERTENZA', che la protezione del capitale non costituisce garanzia di rendimento o restituzione del capitale investito;

utilizzare l'icona 'AVVERTENZA'.

Paragrafo ‘I comparti. Andamento passato’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘I comparti. Andamento passato’; *in evidenza grafica*].

Per ciascun comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] sono redatti sottoparagrafi distinti, contrassegnati dalla relativa denominazione [*in evidenza grafica*], ciascuno contenente le informazioni qui di seguito indicate.

Le informazioni generali sulla gestione possono essere riportate in apertura del paragrafo, prima delle informazioni proprie di ciascun comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata].

I dati storici di rischio/rendimento sono aggiornati entro il 31 marzo di ciascun anno, con riferimento alla fine dell’anno solare precedente.

I fondi pensione preesistenti, il cui modello gestionale prevede una gestione di tipo assicurativo, provvedono all’adempimento di cui sopra entro un mese dall’approvazione del bilancio consuntivo da parte dei competenti organi e, comunque, non oltre il termine del 30 giugno.

Per le combinazioni predefinite di comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate], i paragrafi riportano esclusivamente le informazioni indicate nel sottoparagrafo ‘Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento’ e i dati di rischio/rendimento tengono conto della composizione delle stesse.

Riportare la denominazione del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata], dell’eventuale combinazione predefinita di comparti, la data di avvio dell’operatività e il valore del patrimonio netto di fine periodo risultante dai documenti contabili.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: è da intendersi quale data di avvio del comparto la data di primo conferimento delle risorse della stessa al/i gestore/i finanziario/i.
- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: indicare i soggetti incaricati della gestione delle risorse.
- Per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare che alla gestione delle risorse provvede il soggetto istitutore.

Informazioni sulla gestione delle risorse

Inserire la denominazione del sottoparagrafo [‘Informazioni sulla gestione delle risorse’; *in evidenza grafica*].

Indicare, preferibilmente in forma tabellare, le principali tipologie di strumenti finanziari in cui sono investite le risorse e la relativa valuta di denominazione. Riportare le principali aree geografiche/mercati di riferimento degli investimenti, nonché le principali categorie di emittenti [*specificando se trattasi di emittenti governativi, sopranazionali, societari, cosiddetti ‘corporate’, altro*] e/o settori industriali, ove rilevanti.

Riportare la rilevanza, sul totale del patrimonio, di eventuali investimenti in quote/azioni di OICR, specificando se e in quale misura sono stati acquisiti OICR istituiti o gestiti dal soggetto gestore del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] o da società appartenenti al medesimo gruppo dello stesso.

Descrivere, ove rilevanti, gli investimenti effettuati in titoli emessi da società a bassa capitalizzazione, in titoli cosiddetti ‘strutturati’ e in strumenti finanziari di emittenti dei cosiddetti ‘Paesi emergenti’, nonché gli eventuali altri elementi di rischio presenti in portafoglio.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: riportare informazioni relative agli eventuali investimenti diretti effettuati.

Riportare la durata media finanziaria (‘*duration*’) del portafoglio alla fine dell’anno.

Descrivere, ove rilevanti, le operazioni in strumenti finanziari derivati effettuate, nonché l’incidenza del loro utilizzo sul profilo di rischio.

Fornire una breve descrizione dello stile gestionale adottato, evidenziando la relazione esistente tra il parametro di riferimento prescelto e gli obiettivi di investimento.

Fornire altresì informazioni sul tasso di movimentazione annuale del portafoglio (*‘turnover’*), in conformità ai criteri definiti nella ‘Nota metodologica per il calcolo dell’indicatore di *turnover* di portafoglio’, di cui alle presenti Istruzioni.

Nella spiegazione sintetica dell’indicatore andrà precisato, a titolo esemplificativo, che un livello di *turnover* di 0,1 significa che il 10 per cento del portafoglio è stato, durante l’anno, sostituito con nuovi investimenti e che un livello pari a 1 significa che tutto il patrimonio è stato, durante l’anno, oggetto di disinvestimento e reinvestimento. Se il livello dell’indicatore è influenzato dalla necessità di sostituire investimenti obbligazionari in scadenza si potrà segnalare che:

“Una parte del livello dell’indicatore pari a ... (es. 0,30) è derivato dal reinvestimento di titoli obbligazionari in scadenza”.

Quest’ultima informazione dovrà essere comunque coerente con il dato di *‘duration’* indicato.

Andrà inoltre precisato che:

“A parità di altre condizioni elevati livelli di *turnover* possono implicare più elevati costi di transazione con conseguente riduzione dei rendimenti netti”.

In presenza di movimentazione di portafoglio effettuata tramite strumenti derivati andrà esplicitato che:

“Il suddetto indicatore non tiene conto dell’operatività in derivati effettuata durante l’esercizio”.

- I fondi pensione preesistenti: ai fini del calcolo del *turnover*, devono essere considerati inclusi gli investimenti in polizze assicurative (Rami vita I, III e V), equiparando le sottoscrizioni di polizze ad ‘acquisti’ e i riscatti a ‘vendite’; deve essere esclusa, invece, la quota di patrimonio investita direttamente in immobili; i fondi pensione che non procedono alla valorizzazione del patrimonio con periodicità mensile devono effettuare il calcolo del *turnover* prendendo a riferimento i patrimoni di fine anno.

Riportare inoltre informazioni sulle variazioni relative allo stile di gestione adottato eventualmente previste a breve termine.

Illustrare le tecniche adottate per la gestione dei rischi, indicando i metodi utilizzati per la individuazione, la misurazione e il controllo degli stessi, in coerenza con la finalità previdenziale della gestione.

Descrivere l’eventuale scelta di affidare la gestione di una parte del patrimonio tramite mandati che prevedano una garanzia di risultato.

Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento

Inserire la denominazione del sottoparagrafo [‘Illustrazione dei dati storici di rischio/rendimento’; *in evidenza grafica*].

Illustrare con un grafico a barre il rendimento annuo del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] nel corso degli ultimi 20 anni solari. Nel caso di pluralità di comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate] i grafici vengono redatti utilizzando la medesima scala di valori.

Indicare, in forma di ‘AVVERTENZA’, che i rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri e che occorre valutarli prendendo a riferimento orizzonti temporali ampi;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

I rendimenti vanno riportati al netto dei costi e della fiscalità.

- Per i PIP: i rendimenti sono rappresentati al netto della fiscalità sulla base della metodologia definita dalla COVIP nella ‘Nota metodologica per il calcolo standardizzato del rendimento al netto della tassazione dei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo’.

Specificare che i dati di rendimento non prendono in considerazione i costi gravanti direttamente sull’aderente.

Se previsto inserire i dati relativi al *benchmark* nel grafico a barre. Al fine di consentire un confronto corretto,

evidenziare che la *performance* riflette oneri gravanti sul patrimonio del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] e non contabilizzati nell'andamento del *benchmark*. Detto *benchmark* è riportato al netto degli oneri fiscali vigenti sulla base della metodologia definita dalla COVIP nella 'Nota metodologica per il calcolo standardizzato del rendimento del *benchmark* al netto della tassazione', dandone opportuna evidenza.

Nel caso in cui, in alternativa al *benchmark*, sia stato specificato un indicatore di rendimento, riportare nel grafico tale indicatore.

Nel caso in cui, in assenza di un *benchmark* e di un indicatore di rendimento, sia stata specificata una diversa misura di rischio, il confronto è effettuato tra tale misura *ex ante* e quella corrispondente calcolata *ex post* con riferimento ai rendimenti.

Nel caso in cui il comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] sia operativo da meno di 20 anni, i dati sono riportati per tale minore periodo.

Il *benchmark* andrà sempre rappresentato per l'intero periodo richiesto.

Qualora vi siano state modifiche della politica di investimento, nel grafico è data evidenza di dette modifiche e di quelle apportate al *benchmark*, precisandone la data.

Con riferimento ai PIP, nelle rappresentazioni dei dati di rischio/rendimento sopra indicati relativi alle gestioni interne separate il confronto prende in considerazione il tasso annuo di rendimento netto effettivamente retrocesso agli aderenti e, in luogo del *benchmark*, il tasso di rendimento medio dei titoli di Stato e delle obbligazioni, entrambi considerati al netto della fiscalità.

- Per i fondi pensione aperti e per i PIP con prestazioni collegate a fondi interni/OICR: in caso di emissione di distinte classi di quote, riportare le informazioni distintamente per ciascuna classe di quote emessa.

Total expenses ratio (TER): costi e spese effettivi

Inserire la denominazione del sottoparagrafo [*Total expenses ratio (TER): costi e spese effettivi*]; *in evidenza grafica*].

Riportare il rapporto percentuale, riferito a ciascun anno solare dell'ultimo triennio, fra il totale degli oneri posti a carico del patrimonio del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata⁽²⁾] e il patrimonio dello stesso alla fine di ciascun periodo.

- Per i fondi pensione aperti e per i PIP: integrare l'informazione mediante indicazione di tutti i costi riportati nella Scheda 'I costi', Paragrafo 'I costi nella fase di accumulo' che, non incidendo sul patrimonio del fondo, gravano direttamente sull'aderente. Tali oneri, di cui viene fornita una evidenza separata, sono espressi in percentuale del patrimonio del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] di riferimento. Nel caso in cui agli aderenti sia consentito ripartire il flusso contributivo su più comparti [fondi interni/OICR/gestioni interne separate], l'imputazione avviene secondo criteri di proporzionalità.

Chiarire che nel calcolo del TER non si tiene conto degli oneri di negoziazione né degli oneri fiscali sostenuti.

Per la rappresentazione utilizzare i seguenti schemi:

⁽²⁾ Per le gestioni interne separate, nel calcolo del TER il termine 'patrimonio' va opportunamente interpretato come riferito alle riserve matematiche di pertinenza delle stesse.

Per i comparti dei fondi pensione aperti e per i fondi interni/OICR dei PIP

	Anno t	Anno t-1	Anno t-2
Oneri di gestione finanziaria	%	%	%
– di cui per commissioni di gestione finanziaria	%	%	%
– di cui per commissioni di incentivo	%	%	%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	%	%	%
TOTALE 1	%	%	%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	%	%	%
TOTALE 2	%	%	%

Per le gestioni interne separate dei PIP

	Anno t	Anno t-1	Anno t-2
Oneri di gestione finanziaria: per rendimento non retrocesso agli aderenti	%	%	%
Altri oneri gravanti sul patrimonio	%	%	%
TOTALE 1	%	%	%
Oneri direttamente a carico degli aderenti	%	%	%
TOTALE 2	%	%	%

Per i comparti dei fondi pensione negoziali/preesistenti

	Anno t	Anno t-1	Anno t-2
Oneri di gestione finanziaria	%	%	%
– di cui per commissioni di gestione finanziaria	%	%	%
– di cui per commissioni di incentivo	%	%	%
– di cui per compensi depositario	%	%	%
Oneri di gestione amministrativa	%	%	%
– di cui per spese generali e amministrative	%	%	%
– di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	%	%	%
– di cui per altri oneri amministrativi (se del caso specificare le voci più rilevanti)	%	%	%
TOTALE	%	%	%

Indicare, in forma di ‘AVVERTENZA’, che il TER esprime un dato medio del comparto [fondo interno/OICR/gestione interna separata] e non è pertanto rappresentativo dell’incidenza dei costi sulla posizione individuale del singolo aderente;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: riportare i criteri e le modalità secondo cui sono state ripartite tra gli aderenti le eventuali differenze fra le spese gravanti sugli aderenti e i costi effettivamente sostenuti dal fondo nell’anno.

Scheda ‘Le informazioni sui soggetti coinvolti’

Inserire la denominazione della scheda [‘Le informazioni sui soggetti coinvolti’; *in evidenza grafica*] e indicare la data dalla quale sono in vigore le informazioni riportate.

➤ per i **fondi pensione negoziali/preesistenti**:

Paragrafo ‘Le fonti istitutive’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Le fonti istitutive’; *in evidenza grafica*].

Riportare l’indicazione delle fonti istitutive del fondo.

Nel caso di forme pensionistiche complementari che risultino da operazioni di fusione, scissione, cessione di rami d’azienda o simili, riguardanti la forma pensionistica complementare o il soggetto istitutore, indicare sinteticamente le caratteristiche dell’operazione e i soggetti interessati; tale informativa deve essere fornita con riferimento all’anno di efficacia dell’operazione e all’anno successivo.

➤ per i **fondi pensione aperti** e per i **PIP**:

Paragrafo ‘Il soggetto istitutore/gestore’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Il soggetto istitutore/gestore’; *in evidenza grafica*].

Riportare le seguenti informazioni:

- denominazione, forma giuridica, tipologia e gruppo di appartenenza;
- sede sociale e sede amministrativa principale, se diversa;
- estremi del provvedimento di autorizzazione della competente Autorità di vigilanza e il numero di iscrizione nel relativo Albo/Registro;
- presentazione delle attività esercitate e sintesi delle attività effettivamente svolte;
- capitale sociale sottoscritto e versato; azionisti che, secondo le informazioni a disposizione della società, detengono una percentuale del capitale superiore al 5%; persone fisiche o giuridiche che, direttamente o indirettamente, singolarmente o congiuntamente, esercitano o possono esercitare un controllo sulla società.

Nel caso di forme pensionistiche complementari che risultino da operazioni di fusione, scissione, cessione di rami d’azienda o simili, riguardanti la forma pensionistica complementare o il soggetto istitutore, indicare sinteticamente le caratteristiche dell’operazione e i soggetti interessati; tale informativa deve essere fornita con riferimento all’anno di efficacia dell’operazione e all’anno successivo.

Riportare, inoltre, le seguenti ulteriori informazioni:

- generalità e carica ricoperta con relativa scadenza dei componenti l’organo amministrativo;
- generalità e scadenza dalla carica dei componenti l’organo di controllo.

Paragrafo ‘Gli organi e il Direttore generale’ [per i fondi pensione negoziali/preesistenti]

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Gli organi e il Direttore generale’; *in evidenza grafica*].

Riportare le seguenti informazioni:

- per i fondi pensione negoziali/preesistenti:
 - generalità, carica ricoperta con relativa scadenza, attribuzione dell’incarico (elezione dei lavoratori/beneficiari, designazione dei datori di lavoro) dei componenti dell’organo di amministrazione;
 - generalità, carica ricoperta con relativa scadenza, attribuzione dell’incarico (elezione dei lavoratori/beneficiari, designazione dei datori di lavoro) dei componenti dell’organo di controllo;
 - generalità del Direttore generale e eventuale data di scadenza.

Paragrafo ‘Il Responsabile’ [per i fondi pensione aperti e per i PIP]

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Il Responsabile’; *in evidenza grafica*].

Riportare le generalità del Responsabile del fondo ed eventuale data di scadenza dalla carica.

Paragrafo ‘La gestione amministrativa’ [eventuale]

Inserire la denominazione del paragrafo [‘La gestione amministrativa’; *in evidenza grafica*].

Indicare denominazione e forma giuridica, sede legale e amministrativa principale, se diversa, del soggetto incaricato della gestione amministrativa.

Paragrafo ‘Il depositario’ [per i fondi pensione negoziali, per i fondi pensione preesistenti (laddove tenuti) e per i fondi pensione aperti]

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Il depositario’].

Indicare denominazione e forma giuridica; sede legale e amministrativa principale, se diversa, nonché sede presso cui sono espletate le funzioni di depositario.

Paragrafo ‘I gestori delle risorse’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘I gestori delle risorse’; *in evidenza grafica*].

Indicare denominazione e forma giuridica, sede legale e amministrativa principale, se diversa, dei soggetti incaricati della gestione delle risorse finanziarie.

- Per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare che alla gestione provvede il soggetto istitutore. Nel caso in cui per la prestazione di garanzie di restituzione del capitale o di rendimento minimo siano state stipulate apposite convenzioni con soggetti terzi, indicare denominazione e forma giuridica, sede legale e amministrativa principale, se diversa, del soggetto contraente.

Indicare denominazione e forma giuridica, sede legale e amministrativa principale, se diversa, dei soggetti cui sono state conferite deleghe di gestione.

Paragrafo ‘L’erogazione delle rendite’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘L’erogazione delle rendite’; *in evidenza grafica*].

Indicare denominazione e forma giuridica, sede legale e amministrativa principale, se diversa, della impresa di assicurazione incaricata dell’erogazione delle rendite.

- Per i fondi pensione negoziali autorizzati alla erogazione diretta delle rendite: indicare la data di autorizzazione all’esercizio di tale attività; indicare inoltre i soggetti incaricati della gestione finanziaria degli attivi di copertura, le caratteristiche delle convenzioni stipulate e la relativa scadenza.

Paragrafo ‘Le altre convenzioni assicurative’ [eventuale]

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Le altre convenzioni assicurative’; *in evidenza grafica*].

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti e per i fondi pensione aperti: indicare denominazione e forma giuridica; sede legale e amministrativa principale, se diversa, delle imprese di assicurazione con cui sono state stipulate le convenzioni per le coperture accessorie [eventuale].

Paragrafo ‘La revisione legale dei conti’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘La revisione legale dei conti’; *in evidenza grafica*].

Indicare denominazione e forma giuridica del soggetto incaricato della revisione del bilancio/rendiconto; estremi della deliberazione di conferimento dell’incarico e durata dello stesso.

Paragrafo ‘La raccolta delle adesioni’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘La raccolta delle adesioni’; *in evidenza grafica*].

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: indicare i luoghi in cui avviene la raccolta delle adesioni.
- Per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare denominazione e forma giuridica, sede legale e amministrativa principale, se diversa, dei soggetti che procedono al collocamento. È consentito il rinvio ad apposito foglio allegato.

In caso di raccolta delle adesioni mediante sito *web*, riportare il relativo indirizzo.

Paragrafo ‘Dove trovare ulteriori informazioni’ [per i fondi pensione negoziali/preesistenti]

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Dove trovare ulteriori informazioni’; *in evidenza grafica*].

Riportare le seguenti indicazioni:

“Ti potrebbero inoltre interessare i seguenti documenti:

- lo Statuto (Parte IV - profili organizzativi);
- il Regolamento elettorale;
- il Documento sul sistema di governo;
- altri documenti la cui redazione è prevista dalla regolamentazione.”

Inserire un ‘RIMANDO’ all’area pubblica del sito *web* della forma pensionistica/società, specificando che i suddetti documenti possono essere acquisiti accedendo alla stessa; indicare che è inoltre disponibile sul sito

web della COVIP la ‘Guida introduttiva alla previdenza complementare’; utilizzare l’icona ‘RIMANDO ESTERNO’.

Appendice ‘Informativa sulla sostenibilità’

Inserire la denominazione dell’Appendice [‘Informativa sulla sostenibilità’; *in evidenza grafica*] e indicare la data dalla quale sono in vigore le informazioni riportate.

Paragrafo ‘Informazioni sulle caratteristiche ambientali o sociali/investimenti sostenibili’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Informazioni sulle caratteristiche ambientali o sociali/investimenti sostenibili’; *in evidenza grafica*].

Con riferimento ai comparti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione di tali caratteristiche, e a quelli che hanno come obiettivo investimenti sostenibili, fornire le informazioni previste dal Regolamento (UE) 2019/2088 e dalla relativa normativa di attuazione, in merito all’informativa precontrattuale.

Paragrafo ‘Integrazione dei rischi di sostenibilità’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Integrazione dei rischi di sostenibilità’; *in evidenza grafica*].

Con riguardo all’integrazione dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento, fornire le informazioni previste dal Regolamento (UE) 2019/2088 e dalla relativa normativa di attuazione, in merito all’informativa precontrattuale.

Paragrafo ‘Principali effetti negativi per la sostenibilità delle decisioni di investimento’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Principali effetti negativi per la sostenibilità delle decisioni di investimento’; *in evidenza grafica*].

Con riguardo ai principali effetti negativi delle decisioni di investimento, fornire le informazioni previste dal Regolamento (UE) 2019/2088 e dalla relativa normativa di attuazione, in merito all’informativa precontrattuale.

Modulo di adesione

Indicare, in forma di ‘AVVERTENZA’, che l’adesione deve essere preceduta dalla consegna e presa visione della Parte I ‘Informazioni chiave per l’aderente’ della Nota informativa e l’Appendice ‘Informativa sulla sostenibilità’.

Riportare la seguente indicazione:

“La Nota informativa, lo [Statuto/Regolamento/Regolamento e Condizioni generali di contratto] sono disponibili sul sito *web*. Gli stessi verranno consegnati in formato cartaceo soltanto su espressa richiesta dell’aderente.”

Riportare gli elementi utili alla instaurazione del rapporto contrattuale e ogni altro elemento ritenuto necessario per corrispondere agli obblighi informativi nei confronti della COVIP.

- Per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare i mezzi di pagamento utilizzabili e i relativi giorni di valuta.

Indicare se l’aderente è titolare o meno di una posizione presso altra forma pensionistica complementare e, in caso affermativo, riportare gli elementi identificativi di detta forma, prevedere la consegna della Scheda ‘I costi’ della forma pensionistica alla quale risulta iscritto e la sua sottoscrizione e dare evidenza dell’avvenuta presa visione da parte dell’aderente.

Riportare indicazioni sulle modalità, e relativi termini, con le quali l’aderente può eventualmente esercitare il diritto di recesso o di ripensamento sulla base della normativa applicabile.

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: indicare che l’aderente perde la propria qualifica nei casi in cui la posizione individuale rimanga priva del tutto di consistenza per un anno. Evidenziare che in tali casi il fondo comunica all’aderente, almeno 60 giorni prima del decorso dell’anno, che provvederà alla cancellazione dello stesso dal libro degli aderenti, salvo che questi effettui un versamento prima del decorso del suddetto termine.
- Per i fondi pensione aperti e i PIP: indicare che il versamento della prima contribuzione deve essere effettuato entro sei mesi dall’adesione al fondo. Evidenziare che in caso di inadempimento la società può risolvere il contratto comunicando all’aderente la propria volontà di avvalersi della clausola risolutiva espressa, salvo che l’aderente non effettui un versamento entro 60 giorni dalla ricezione della comunicazione della società. Specificare inoltre che la società può avvalersi della clausola risolutiva espressa anche nel caso in cui l’aderente interrompa il flusso contributivo con conseguente azzeramento della posizione a seguito dell’applicazione delle spese annuali.

Indicare che l’aderente è responsabile della completezza e veridicità delle informazioni fornite, ivi compresa la sussistenza dei requisiti di partecipazione eventualmente richiesti.

Riportare il seguente ‘Questionario di autovalutazione’:

Questionario di Autovalutazione

Il ‘Questionario di autovalutazione’ è uno strumento che aiuta l’aderente a verificare il proprio livello di conoscenza in materia previdenziale e ad orientarsi tra le diverse opzioni di investimento.

CONOSCENZE IN MATERIA DI PREVIDENZA

1. Conoscenza dei fondi pensione

- ne so poco
- sono in grado di distinguere, per grandi linee, le differenze rispetto ad altre forme di investimento, in particolare finanziario o assicurativo
- ho una conoscenza dei diversi tipi di fondi pensione e delle principali tipologie di prestazioni

2. Conoscenza della possibilità di richiedere le somme versate al fondo pensione
- non ne sono al corrente
 - so che le somme versate non sono liberamente disponibili
 - so che le somme sono disponibili soltanto al momento della maturazione dei requisiti per il pensionamento o al verificarsi di alcuni eventi personali, di particolare rilevanza, individuati dalla legge
3. A che età prevede di andare in pensione?
- anni
4. Quanto prevede di percepire come pensione di base, rispetto al suo reddito da lavoro appena prima del pensionamento (in percentuale)?
- per cento
5. Ha confrontato tale previsione con quella a Lei resa disponibile dall'INPS tramite il suo sito *web* ovvero a Lei recapitata a casa tramite la 'busta arancione' (cosiddetta 'La mia pensione futura')?
- sì
 - no
6. Ha verificato il paragrafo 'Quanto potresti ricevere quando andrai in pensione', nella Scheda 'Presentazione', della Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente' della Nota informativa, al fine di decidere quanto versare al fondo pensione per ottenere una integrazione della Sua pensione di base, tenendo conto della Sua situazione lavorativa?
- sì
 - no
- in alternativa, per i soli fondi pensione preesistenti:*
- Ha un'idea di quanto versare al fondo pensione per ottenere una integrazione della Sua pensione di base, tenendo conto della Sua situazione lavorativa?
- sì
 - no

CONGRUITÀ DELLA SCELTA PREVIDENZIALE

Per trarre indicazioni sulla congruità della opzione di investimento scelta è necessario rispondere integralmente alle domande 7, 8 e 9

7. Capacità di risparmio personale (escluso il TFR)
- Risparmio medio annuo fino a 3.000 Euro (punteggio 1)
 - Risparmio medio annuo oltre 3.000 e fino a 5.000 Euro (punteggio 2)
 - Risparmio medio annuo oltre 5.000 Euro (punteggio 3)
 - Non so/non rispondo (punteggio 1)
8. Fra quanti anni prevede di chiedere la prestazione pensionistica complementare?
- 2 anni (punteggio 1)
 - 5 anni (punteggio 2)
 - 7 anni (punteggio 3)
 - 10 anni (punteggio 4)
 - 20 anni (punteggio 5)
 - Oltre 20 anni (punteggio 6)

9. In che misura è disposto a tollerare le oscillazioni del valore della Sua posizione individuale?

- Non sono disposto a tollerare oscillazioni del valore della posizione individuale accontentandomi anche di rendimenti contenuti (punteggio 1)
- Sono disposto a tollerare oscillazioni contenute del valore della posizione individuale, al fine di conseguire rendimenti probabilmente maggiori (punteggio 2)
- Sono disposto a tollerare oscillazioni anche elevate del valore della posizione individuale nell’ottica di perseguire nel tempo la massimizzazione dei rendimenti (punteggio 3)

Riportare: ‘Punteggio ottenuto ’.

Specificare che il punteggio va riportato solo in caso di risposta alle domande 7, 8 e 9 e che costituisce un ausilio nella scelta fra le diverse opzioni di investimento offerte dal fondo pensione, sulla base della griglia di valutazione.

GRIGLIA DI VALUTAZIONE

	Punteggio fino a 4	Punteggio tra 5 e 7	Punteggio tra 8 e 12
Categoria del comparto	<ul style="list-style-type: none"> – Garantito – Obbligazionario puro – Obbligazionario misto 	<ul style="list-style-type: none"> – Obbligazionario misto – Bilanciato 	<ul style="list-style-type: none"> – Bilanciato – Azionario

[Inserire il seguente chiarimento, nel caso in cui sia presente un percorso *life-cycle* (o comparto *data target*): “La scelta di un percorso *life-cycle* (o comparto *data target*) è congrua rispetto a qualunque punteggio ottenuto dal ‘Questionario di autovalutazione’.”];

Chiarire che in caso di adesione a più comparti, la verifica di congruità sulla base del ‘Questionario di autovalutazione’ non risulta possibile ed è l’aderente a dover effettuare una propria valutazione circa la categoria nella quale ricade la combinazione da lui scelta.

Prevedere le seguenti attestazioni inerenti alla sottoscrizione del ‘Questionario di autovalutazione’:

- una attestazione per il caso in cui il Questionario sia stato compilato in ogni sua parte, nella quale l’aderente dichiara di aver valutato la congruità o meno della propria scelta sulla base del punteggio ottenuto;
- una attestazione per il caso in cui il Questionario non è stato compilato, oppure è stato compilato solo in parte, nella quale l’aderente dichiara di essere consapevole che la mancata compilazione, parziale o totale, della sezione relativa alla Congruità della scelta previdenziale non consente di utilizzare la griglia di valutazione come ausilio per la scelta dell’opzione di investimento.

A seconda dei casi l’aderente provvederà alla sottoscrizione dell’una o dell’altra attestazione, indicando anche il luogo e la data.

Nota metodologica per il calcolo dell'indicatore sintetico dei costi

L'«indicatore sintetico dei costi» è volto a fornire una rappresentazione complessiva dei costi che gravano a vario titolo nella fase di accumulo della prestazione previdenziale, esprimendo l'incidenza percentuale annua dei costi sulla posizione individuale dell'aderente.

Il calcolo è effettuato facendo riferimento allo sviluppo nel tempo della posizione individuale di un aderente-tipo che effettua un versamento contributivo annuo di 2.500 euro (versati in unica soluzione all'inizio di ogni anno). I versamenti sono rivalutati ad un tasso di rendimento costante, fissato nella misura del 4 per cento annuo. L'indicatore viene calcolato con riferimento a differenti ipotesi di permanenza nella forma pensionistica complementare, in particolare 2 anni, 5 anni, 10 anni e 35 anni, ed è dato dalla differenza tra:

- a) il tasso interno di rendimento determinato sui flussi di cassa relativi a un piano di investimento, avente le caratteristiche sopra descritte, per il quale, per ipotesi, non sono previsti oneri (di seguito indicato come *RT*);
- b) il tasso interno di rendimento determinato sui flussi di cassa relativi ad un piano di investimento analogo, considerando i costi di adesione e gli altri costi previsti durante la fase di accumulo, ad eccezione del prelievo fiscale (di seguito indicato come *RN*).

L'indicatore, di seguito definito *CT*, è pertanto calcolato come $(RT - RN)$.

Nel calcolo di *RN* vengono quindi considerati tutte le spese e gli oneri gravanti, direttamente o indirettamente, sull'aderente (con l'eccezione del prelievo fiscale), nel rispetto di quanto di seguito indicato.

Per quanto riguarda i costi relativi all'esercizio di prerogative individuali, viene considerato unicamente il costo del trasferimento. Tale costo non è tuttavia incluso nel calcolo dell'indicatore relativo al 35esimo anno di partecipazione, assunto quale anno di pensionamento.

Tra gli oneri indirettamente a carico dell'aderente vengono ricompresi anche, sotto forma di stima, eventuali oneri gravanti sul patrimonio della forma pensionistica ma che risultino determinabili soltanto a consuntivo. Nell'effettuare la stima si tiene conto dei dati a consuntivo riportati nei conti economici relativi agli esercizi precedenti e dei fattori che inducano a prevedere una diversa incidenza delle spese amministrative per il futuro.

Restano in ogni caso esclusi i costi relativi a eventuali commissioni di incentivo e a commissioni di negoziazione, nonché, più in generale, quelli che presentano carattere di eccezionalità o sono comunque collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori (ad esempio, le spese legali e giudiziarie).

Con riferimento ai prodotti PIP, nel caso in cui siano garantite maggiorazioni delle prestazioni alla scadenza del contratto (*bonus* a scadenza) o a ricorrenze prestabilite (*bonus* periodici), tali *bonus* vengono considerati nel calcolo come maggiorazione della prestazione e determineranno pertanto una diminuzione dei costi fino a quel momento sostenuti.

Qualora l'adesione alla forma pensionistica preveda il pagamento di premi per coperture di puro rischio ad adesione obbligatoria (anche se riferiti a prestazioni accessorie) ovvero per garanzie di risultato, anche tali componenti sono considerate nel calcolo del tasso di rendimento *RN*.

In questo caso è necessario calcolare anche il tasso interno di rendimento *RL* derivante dai flussi di cassa relativi all'investimento che considera solo queste componenti e non anche gli altri costi sostenuti all'atto dell'adesione o durante la fase di accumulo, al fine di presentare una scomposizione dell'indicatore in:

- una prima parte, di seguito *CA*, relativa alle coperture di puro rischio e garanzie di risultato, calcolata come differenza tra il tasso di rendimento *RT* e il tasso di rendimento *RL*;
- una seconda parte, di seguito *CG*, relativa più strettamente agli oneri di amministrazione e gestione, calcolata come differenza tra il tasso di rendimento *RL* e il tasso di rendimento *RN*.

Con riferimento alla parte definita come *CA* viene inoltre presentata un'ulteriore scomposizione per singole coperture assicurative; qualora, tuttavia, tale ulteriore scomposizione non sia tecnicamente possibile, tali coperture vengono comunque indicate separatamente nella tavola relativa all'indicatore sintetico presentata nella Nota informativa, mentre il relativo costo viene presentato in forma aggregata.

In presenza di garanzie di tipo assicurativo o finanziario con riferimento alle quali non sia scorporabile la relativa parte di costo, neanche mediante procedimento di stima, le stesse vengono considerate nell'ambito della componente definita *CG* (oppure dell'indicatore totale *CT*, nel caso in cui non si proceda al calcolo di *CG*). In tal caso, nella tavola relativa all'indicatore sintetico presentata nella Nota informativa, a tali garanzie verrà data evidenza a livello descrittivo, come componenti separate di *CG* (ovvero *CT*).

Tavola riepilogativa delle modalità di calcolo dell'indicatore sintetico dei costi

Misura	Modalità di calcolo
<i>CT</i>	$RT - RN$ ovvero $CA + CG$
<i>CA</i>	$RT - RL$
<i>CG</i>	$RL - RN$
<i>RT</i>	Tasso interno di rendimento determinato sui flussi di cassa relativi all'investimento - tipo, sotto l'ipotesi che non siano previsti oneri.
<i>RL</i>	Tasso interno di rendimento determinato sui flussi di cassa relativi all'investimento - tipo, considerando solamente i costi sostenuti per il pagamento dei premi per coperture di puro rischio, anche se riferiti a prestazioni complementari e/o accessorie, purché ad adesione obbligatoria ovvero per garanzie di risultato.
<i>RN</i>	Tasso interno di rendimento determinato sui flussi di cassa relativi all'investimento - tipo, considerando tutti i costi previsti per l'adesione e durante la fase di accumulo, ad eccezione del prelievo fiscale, nonché quelli relativi al pagamento di premi per coperture di puro rischio e per garanzie di risultato che rientrano nel calcolo di <i>RL</i> .

L'indicatore sintetico viene calcolato separatamente con riferimento a ciascun comparto/fondo interno/OICR/gestione interna separata e a ciascuna combinazione predefinita degli stessi.

Infine, se è prevista una differenziazione dei costi in base all'assunzione di rischi assicurativi, l'indicatore è calcolato separatamente con riferimento a figure-tipo che maggiormente evidenziano le differenze tra tali costi. A fini di comparabilità, tra le figure-tipo presentate va in ogni caso considerato un aderente maschio di 30 anni di età.

Nota metodologica per il calcolo standardizzato del rendimento al netto della tassazione dei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

Al fine di assicurare la confrontabilità dei risultati di gestione delle forme pensionistiche complementari, tenendo conto delle modalità di applicazione del regime fiscale, si forniscono le Istruzioni per il calcolo del rendimento, al netto della tassazione, dei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP) di cui all'art. 13, del decreto n. 252/2005. Il procedimento di calcolo del rendimento al netto della tassazione è così individuato:

- nel corso dell'anno T , il risultato lordo⁽³⁾ di ciascun PIP per l'intervallo di tempo che va dalla fine dell'anno $T-1$ fino alla fine del mese/trimestre di uscita (rendimento infrannuale) ovvero fino alla fine dell'anno T (rendimento annuale), su cui applicare l'imposta sostitutiva, è supposto pari al rendimento, RLT , che l'impresa di assicurazione utilizza per rivalutare la posizione individuale di un ipotetico aderente che esce dalla forma pensionistica alla fine del periodo considerato;
- il rendimento netto RNT si determina moltiplicando il rendimento lordo dei PIP per un fattore di nettizzazione $c = (1 - \tau)$, dove τ dipende dall'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la seguente formula $RNT = RLT \times c$;
- il fattore di nettizzazione c è pari a:
 - i) per gli anni precedenti al 2014: $(1 - 0,11)$, corrispondente a un'aliquota τ dell'11 per cento;
 - ii) per l'anno 2014: $(1 - 0,115)$, corrispondente a un'aliquota τ dell'11,5 per cento⁽⁴⁾;
 - iii) dal 1° gennaio 2015: $(1 - (0,125 \times w_{ts} + 0,2 \times (1 - w_{ts})))$, dove w_{ts} è la quota del portafoglio investita direttamente e tramite OICR in titoli del debito pubblico ed equiparati così come individuati dalla normativa vigente, mentre 0,125 e 0,2 corrispondono alle aliquote fiscali applicate, rispettivamente, ai titoli pubblici ed equiparati e ai restanti strumenti finanziari. Ad esempio, nell'ipotesi di una quota di titoli pubblici ed equiparati, detenuti direttamente e indirettamente pari al 50 per cento del portafoglio, il fattore di correzione fiscale sarà pari a: $c = (1 - 0,1625)$.
- la quota dei titoli pubblici ed equiparati di ciascun PIP presa a riferimento per la determinazione del fattore di nettizzazione dell'anno T è calcolata sulla base dell'ultimo rendiconto annuale disponibile. Così determinato, il fattore di nettizzazione dovrà essere utilizzato per tutto l'anno T ;
- nell'ipotesi di un PIP collegato a una nuova gestione separata/fondo interno/OICR, il fattore di nettizzazione è calcolato ipotizzando una quota di titoli pubblici (ed equiparati) pari a quella presente nel *benchmark* di riferimento; in caso di assenza del *benchmark*, esso è determinato assumendo un fattore di nettizzazione c pari allo 0,875 per le gestioni separate e allo 0,80 per quelle *unit-linked*;
- nell'ipotesi che il rendimento utilizzato per rivalutare le posizioni individuali nelle gestioni di ramo I si riferisca a un esercizio contabile che non coincide con l'anno solare, la quota dei titoli pubblici ed equiparati nel portafoglio di ciascun PIP per la determinazione del fattore di nettizzazione viene rilevata sulla base dell'ultimo rendiconto disponibile, ed è valida per tutto l'anno successivo.

⁽³⁾ Nelle gestioni di ramo I, il rendimento lordo è quello effettivamente utilizzato per rivalutare le posizioni individuali, al netto di quanto trattenuto dall'impresa di assicurazione (rendimento lordo retrocesso). Nelle gestioni di ramo III, esso coincide con la variazione del valore della quota del fondo interno/OICR nel periodo considerato.

⁽⁴⁾ Sui rendimenti dei fondi interni/OICR dell'anno 2014 si applica il fattore di nettizzazione calcolato secondo il procedimento di cui al punto sub ii) in quanto tali gestioni adottano il sistema di valorizzazione in quote; per il solo anno 2015, il fattore di nettizzazione calcolato secondo il procedimento di cui al punto sub iii) tiene conto del conguaglio fiscale stabilito dalla legge 190/2014 a valere sul rendimento dell'anno 2014, versato in occasione della prima valorizzazione in quote dell'anno 2015.

Per i rendimenti delle gestioni separate, invece, si anticipa già al 2014 il fattore di nettizzazione calcolato secondo il procedimento di cui al punto sub iii).

Nota metodologica per il calcolo standardizzato del rendimento del *benchmark* al netto della tassazione

Al fine di rappresentare in modo omogeneo il rendimento del *benchmark* utilizzato dalle forme pensionistiche complementari per il confronto dei risultati della gestione, si forniscono le Istruzioni per il calcolo standardizzato del rendimento al netto della tassazione.

Il procedimento di calcolo del rendimento del *benchmark* al netto della tassazione (*RBNT*) è così individuato:

- il rendimento del *benchmark* al netto della tassazione (*RBNT*) è determinato applicando al rendimento lordo RBL_T un fattore di nettizzazione $c = (1 - \tau)$, dove τ dipende dall'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la seguente formula: $RBNT = RBL_T \times c$;
- il fattore di nettizzazione c è pari a:
 - i) per gli anni precedenti al 2014: $(1 - 0,11)$, corrispondente a un'aliquota τ dell'11 per cento;
 - ii) per l'anno 2014: $(1 - 0,115)$, corrispondente a un'aliquota τ dell'11,5 per cento ⁽⁵⁾;
 - iii) dal 1° gennaio 2015: $(1 - (0,125 \times w_{ts} + 0,2 \times (1 - w_{ts})))$, dove w_{ts} è la quota del portafoglio del *benchmark* investita direttamente e tramite OICR in titoli del debito pubblico ed equiparati così come individuati dalla normativa vigente; 0,125 e 0,2 corrispondono alle aliquote fiscali applicate, rispettivamente, ai titoli pubblici ed equiparati e ai restanti strumenti finanziari (ad esempio, nell'ipotesi di una quota di titoli pubblici ed equiparati detenuti direttamente e indirettamente pari al 50 per cento del portafoglio, il fattore di correzione fiscale sarà pari a: $c = (1 - 0,1625)$);
- la verifica della quota dei titoli pubblici ed equiparati presa a riferimento per il calcolo del fattore di nettizzazione è effettuata alla fine dell'anno $T-1$, sulla base della composizione del paniere costituente il *benchmark* rilevata alla stessa data. Così determinato, il fattore di correzione fiscale dovrà essere utilizzato per tutto l'anno T ;
- nel caso di *benchmark* costituito da più indicatori, il fattore di nettizzazione si applica al rendimento di ciascun indicatore elementare; così operando, il rendimento netto del *benchmark* sarà pari al rendimento netto di ciascun indicatore ponderato per il rispettivo peso sul portafoglio *benchmark* complessivo;
- nel caso venga utilizzato come parametro di riferimento la rivalutazione del TFR, il fattore di nettizzazione si determina tenendo conto della relativa aliquota fiscale tempo per tempo vigente (ad esempio dal gennaio 2015 il fattore di nettizzazione è pari allo 0,83, corrispondente a un'aliquota τ del 17 per cento);

nel caso di variazioni in corso d'anno per via dell'avvio di un nuovo prodotto o di una modifica del *benchmark*, la data di riferimento per la determinazione della quota di titoli pubblici ed equiparati è quella di entrata in vigore dell'offerta o dell'aggiornamento della Nota informativa.

⁽⁵⁾ Tale fattore di nettizzazione si applica per il 2014 ai rendimenti dei *benchmark* delle forme pensionistiche che adottano il sistema di valorizzazione in quote; per il solo anno 2015, in analogia con quanto previsto per i rendimenti delle forme pensionistiche, il fattore di nettizzazione calcolato secondo il procedimento di cui al punto sub iii) tiene conto dell'incremento della tassazione sui rendimenti maturati nell'anno 2014 ai sensi della legge 190/2014. Per le forme pensionistiche che non adottano il sistema di valorizzazione in quote, è anticipato già al 2014 il fattore di nettizzazione del *benchmark* calcolato secondo il procedimento previsto al punto sub iii).

Nota metodologica per il calcolo dell'indicatore di *turnover* di portafoglio

L'indicatore è calcolato come rapporto tra il valore minimo individuato tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nell'anno e il patrimonio medio gestito:

$$\frac{\text{min (acquisti: vendite)}}{\text{patrimonio medio}}$$

L'utilizzo al numeratore del valore minimo tra acquisti e vendite nel periodo costituisce un efficace strumento per permettere di neutralizzare gli effetti distorsivi sul calcolo dell'indicatore derivanti dalle entrate e dalle uscite della gestione previdenziale. Il denominatore del rapporto è rappresentato dalla media semplice dei valori mensili relativi al patrimonio investito in strumenti finanziari.

Vengono considerati tutti gli acquisti e le vendite con data dell'operazione compresa tra il 1° gennaio e il 31 dicembre.

I rimborsi di titoli di debito sono equiparati a vendite.

In caso di investimenti in OICR, le sottoscrizioni sono equiparate a 'acquisti' e i rimborsi a 'vendite'

Gli acquisti e le vendite di strumenti derivati non entrano nel calcolo dell'indicatore.

- Per i fondi pensione preesistenti, ai fini del calcolo, devono essere considerati inclusi gli investimenti in polizze assicurative (Rami vita I, III e V), equiparando le sottoscrizioni di polizze ad 'acquisti' e i riscatti a 'vendite'; deve essere esclusa, invece, la quota di patrimonio investita direttamente in immobili; i fondi pensione che non procedono alla valorizzazione del patrimonio con periodicità mensile devono effettuare il calcolo del *turnover* prendendo a riferimento i patrimoni di fine anno.

SEZIONE IV

DISPOSIZIONI IN MATERIA DI COMUNICAZIONI AGLI ADERENTI E AI BENEFICIARI

1. Premessa

Le Istruzioni di cui alla presente Sezione riguardano le seguenti comunicazioni destinate agli aderenti e ai beneficiari, suddivise secondo la fase in cui vengono rese:

fase di accumulo

- A. l’informativa periodica da fornire agli aderenti nella fase di accumulo circa la posizione individuale, (‘Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo’); tale informativa dovrà essere integrata in fase di prepensionamento con ulteriori informazioni (Sezione ‘Informazioni all’avvicinarsi del pensionamento di vecchiaia’);
- B. le altre informative da rendere in corso d’anno (‘Altre informative da fornire in corso d’anno al verificarsi di determinati eventi’);
- C. l’informativa da rendere *una tantum* al momento della liquidazione di prestazioni diverse dalla rendita (‘Prospetto in caso di liquidazione di prestazioni diverse dalla rendita’);
- D. l’informativa da rendere *una tantum* al momento della liquidazione della prestazione in rendita (‘Prospetto in caso di liquidazione di prestazione in rendita’);
[*nel caso di erogazione della prestazione pensionistica sia in capitale sia in rendita trasmettere un unico prospetto*]

fase di erogazione in rendita

- E. l’informativa periodica da fornire ai beneficiari in caso di erogazione della rendita (‘Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di erogazione’).

2. Ambito di applicazione

Le Istruzioni di cui alla presente Sezione si applicano alle seguenti forme pensionistiche complementari:

- fondi pensione negoziali;
- fondi pensione aperti;
- piani individuali pensionistici (PIP);
- i fondi pensione preesistenti di cui all’art. 20, comma 1, del decreto n. 252/2005, in regime di contribuzione definita, o con una sezione a contribuzione definita, con almeno 1.000 aderenti al 31 dicembre dell’anno precedente.

I fondi pensione preesistenti a contribuzione definita con meno di 1.000 aderenti al 31 dicembre dell’anno precedente e quelli a prestazione definita, o con una sezione a prestazione definita, a prescindere dal numero degli aderenti, trasmettono almeno le informazioni previste nell’art. 13-*quater*, comma 2, del decreto n. 252/2005, e nell’art. 13-*sexies*, commi 1 e 2, del decreto n. 252/2005. I fondi pensione preesistenti a contribuzione definita con meno di 1.000 aderenti al 31 dicembre dell’anno precedente trasmettono altresì le informative di cui alla lettera C e D.

I fondi pensione preesistenti trasmettono altresì l’informativa di cui all’art. 13-*bis*, comma 3, del decreto n. 252/2005.

Sono esonerati dall'obbligo i fondi pensione preesistenti rivolti esclusivamente a beneficiari e/o iscritti differiti. Le Istruzioni di cui alla presente Sezione si applicano inoltre, in quanto compatibili, alle forme pensionistiche dell'Unione europea di cui all'art.15-ter, comma 1, del decreto n. 252/2005.

3. Altre regole di redazione

Le informative indicate in Premessa, da trasmettere agli aderenti e beneficiari, sono redatte in conformità alle disposizioni di carattere generale di cui alla Sezione I delle presenti Istruzioni e, sulla base dei seguenti criteri:

- in caso di impiego di termini in lingua straniera di uso non comune, questi verranno accompagnati da una breve spiegazione del significato assunto;
- sono utilizzate le seguenti immagini grafiche per identificare alcuni concetti di base; qui di seguito vengono riportate in forma tabellare le icone da utilizzare con evidenza della denominazione, che sarà usata per richiamarle nel testo delle presenti Istruzioni, e la relativa regola di utilizzo:

Denominazione	Descrizione	Regola di utilizzo
icona 'HAI VERSATO'	banconote e monete	identifica il concetto di contributi versati nella posizione, a vario titolo.
icona 'HAI GIÀ RICHIESTO'	modulo compilato	evidenzia il concetto di uscite dalla posizione individuale per anticipazioni, riscatti parziali e RITA.
icona 'RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE'	grafico del risultato di gestione	identifica il concetto di redditività netta della posizione individuale.
icona 'POSIZIONE INDIVIDUALE A FINE ANNO'	un salvadanaio	rappresenta il valore della posizione individuale alla fine dell'anno di osservazione.
icona 'POSIZIONE INDIVIDUALE AL MOMENTO DEL PENSIONAMENTO'	un portamonete	rappresenta la stima del valore della posizione individuale al momento del pensionamento.

- la numerazione delle pagine è effettuata riportandone il numero totale.

4. Diffusione

La forma pensionistica complementare/società individua le modalità con le quali l'aderente sceglie come ricevere i prospetti, nonché le modalità con le quali tale scelta può essere modificata. Nel caso in cui l'aderente scelga l'invio telematico, i prospetti sono trasmessi mediante posta elettronica, all'indirizzo dell'aderente previamente acquisito dalla forma pensionistica complementare, ovvero sono messi a disposizione nell'area riservata del sito *web*, con modalità tali da garantire l'accesso e le funzionalità a dispositivi diversi per tipologia e dimensioni, assicurando la più ampia copertura possibile. In tale ultimo caso, l'aderente è tempestivamente informato dell'avvenuto inserimento del documento nell'area riservata tramite un messaggio di posta elettronica, o mediante un *sms* al numero di telefono ove disponibile. L'invio telematico è gratuito. Nel caso in cui l'aderente scelga l'invio cartaceo, lo stesso può essere effettuato mediante posta ordinaria e potrà comportare l'applicazione di costi che, comunque, non potranno eccedere i costi di spedizione.

5. Schemi di comunicazioni agli aderenti/beneficiari

A. ‘Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo’

Adempimenti

Il prospetto è predisposto con cadenza annuale e riferito a un periodo coincidente con l’ultimo anno solare.

Il prospetto è trasmesso a coloro che risultano aderenti al 31 dicembre di ciascun anno, entro il 31 marzo dell’anno successivo.

I fondi pensione preesistenti, il cui modello gestionale prevede una gestione, in tutto o in parte, di tipo assicurativo, provvedono all’adempimento di cui sopra entro un mese dall’approvazione del bilancio consuntivo da parte dei competenti organi e, comunque, non oltre il termine del 30 giugno.

È possibile interrompere l’invio del prospetto nel caso in cui la posizione individuale dell’aderente, che non versi contributi da almeno un anno, risulti inferiore a 100 euro.

Nel caso in cui l’aderente abbia richiesto la RITA parziale le informazioni sulle proiezioni pensionistiche contenute nel prospetto devono essere elaborate sulla base del valore della posizione al netto della quota convertita in RITA.

Il prospetto è integrato con le informazioni relative alla fase di prepensionamento (Sezione “Informazioni all’avvicinarsi del pensionamento di vecchiaia”) quando mancano tre anni o meno alla presumibile età del pensionamento di vecchiaia dell’aderente.

Entro il medesimo termine previsto per l’invio agli aderenti, è annualmente inviato alla COVIP un esemplare del ‘Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo’, completo della Sezione ‘Informazioni all’avvicinarsi del pensionamento di vecchiaia’. Tale esemplare deve riportare in chiaro tutte le informazioni richieste (anche quelle di tipo quantitativo) con eccezione dei dati identificativi dell’aderente.

Schema

Riportare le informazioni e le frasi di seguito indicate. Informazioni ulteriori possono essere fornite solo laddove sia strettamente necessario e, in ogni caso, coerentemente con la natura di rendiconto personale del prospetto.

L’intestazione è redatta con le seguenti modalità:

- in ALTO A SINISTRA, riportare la denominazione e la denominazione breve, ove esistente, della forma pensionistica complementare, il logo [*eventuale*], il numero di iscrizione all’Albo tenuto dalla COVIP e lo Stato membro in cui la stessa è stata istituita.
 - Per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare altresì la denominazione e il logo [*eventuale*] del soggetto istitutore, nonché il gruppo di appartenenza dello stesso [*eventuale*]
[qualora il soggetto istitutore del fondo pensione aperto/PIP non coincida più con il soggetto gestore, i richiami al soggetto istitutore contenuti nel presente Schema vanno riferiti al soggetto gestore].
- in ALTO A DESTRA, riportare le seguenti informazioni:
 - Per i fondi pensione negoziali: sede legale e sede amministrativa, se diversa.

- Per i fondi pensione aperti: sede legale della società e sede ove è svolta l'attività del fondo, se diversa.
- Per i PIP: sede legale della società e sede della direzione generale, se diversa; utilizzare l'icona 'CASA'.

Indicare il recapito telefonico [*inserire l'icona 'TELEFONO'*], l'indirizzo di posta elettronica semplice e quello di posta elettronica certificata (PEC) utilizzabili dall'aderente per comunicazioni e richieste [*inserire l'icona 'CHIOCCIOLA'*], nonché il sito web [*inserire l'icona 'SITO INTERNET'*].

Le imprese di assicurazione straniere specificano se operano in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi.

Riportare, di seguito, quanto segue:

“Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo (Anno aaaa).”

Sezione 'I tuoi dati'

Inserire la denominazione della sezione [*'I tuoi dati'*; *in evidenza grafica*].

Indicare i dati anagrafici dell'aderente (cognome e nome, luogo e data di nascita, residenza, codice fiscale), la tipologia di adesione (su base individuale o collettiva), il codice di adesione/numero di polizza, la data di adesione alla forma pensionistica complementare e quella di iscrizione alla previdenza complementare, la data prevista per il pensionamento di vecchiaia [*inserire la data comunicata dall'aderente, ovvero, nel caso in cui l'aderente non l'ha indicata, quella che la forma pensionistica complementare/società ricava sulla base delle informazioni disponibili. Nel caso in cui la data non possa essere individuata sulla base delle informazioni a disposizione, riportare quella prevista per il pensionamento di vecchiaia dei lavoratori dipendenti*].

Indicare altresì la tipologia dei soggetti (designati/eredi) che hanno diritto di riscattare la posizione individuale in caso di decesso dell'aderente prima del pensionamento. In presenza di designati, precisare che nell'area riservata sono presenti informazioni di dettaglio circa i soggetti designati.

Riportare le seguenti 'AVVERTENZE':

“Verifica la completezza e l'esattezza dei dati riportati; se riscontri anomalie contatta ... [*inserire la denominazione breve della forma pensionistica complementare/società*].

Nel caso tu voglia cambiare i soggetti (designati/eredi) contatta ... [*inserire denominazione breve della forma pensionistica complementare/società*];

utilizzare l'icona 'AVVERTENZA'.

Inserire un 'RIMANDO' al sito web – area riservata dove è possibile verificare, in caso di designati, i relativi dati personali; utilizzare l'icona 'RIMANDO ESTERNO'.

Riportare, in forma di annotazione alla presente sezione, la seguente precisazione:

“I dati personali in possesso della forma pensionistica complementare/società sono trattati nel rispetto del Regolamento (UE) 2016/679 e del decreto legislativo 196/2003 (Codice in materia di protezione dei dati personali) e, in tale ambito, sono trasmessi a soggetti o a società esterne che forniscono servizi strettamente connessi e strumentali all'attività della forma pensionistica complementare medesima, nonché alla COVIP per i compiti istituzionali dell'Autorità, e ad altri organismi di vigilanza nei casi previsti dalla normativa vigente.”

Sezione ‘Quanto hai finora maturato nella tua posizione individuale’

Inserire la denominazione della sezione [‘Quanto hai finora maturato nella tua posizione individuale’; *in evidenza grafica*].

Riportare il valore della posizione individuale alla fine dell’anno di riferimento con il dettaglio delle singole componenti che ne hanno determinato la sua costituzione [*tali valori sono coerenti con quelli indicati nel Paragrafo ‘Come si è formata la tua posizione individuale’, della Sezione ‘La tua posizione individuale’*]. Rappresentare graficamente il valore della posizione come somma delle sue componenti, indicandone la denominazione mediante l’utilizzo delle seguenti icone:

icona ‘HAI VERSATO’

[*indicare, in forma di annotazione, che l’importo comprende i contributi del lavoratore, del datore di lavoro (incluso il contributo aggiuntivo), il TFR, nonché i contributi derivanti dalla conversione dei premi di risultato*]

icona ‘HAI GIÀ RICHIESTO’

icona ‘RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE’

[*indicare, in forma di annotazione, che si tratta di valori calcolati al netto delle imposte gravanti sui rendimenti e dei costi previsti dalla forma pensionistica*]

icona ‘POSIZIONE INDIVIDUALE A FINE ANNO’.

Inserire un ‘RIMANDO’ al Paragrafo ‘Come si è formata la tua posizione individuale’, nella Sezione ‘La tua posizione individuale’; utilizzare l’icona ‘RIMANDO INTERNO’.

Sezione ‘Quanto potresti ricevere quando andrai in pensione’

Inserire la denominazione della sezione [‘Quanto potresti ricevere quando andrai in pensione’; *in evidenza grafica*].

Riportare, di seguito, quanto segue:

“Se continuerai a contribuire, come stai facendo ora, al MOMENTO DEL PENSIONAMENTO potresti avere:”

Riportare il valore della posizione individuale al momento del pensionamento e il corrispondente valore della rata di rendita annua attesa, nell’ipotesi che l’intera prestazione sia erogata in forma di rendita vitalizia immediata senza reversibilità; utilizzare l’icona ‘POSIZIONE INDIVIDUALE AL MOMENTO DEL PENSIONAMENTO’ per rappresentare tale concetto.

Per la determinazione dei suddetti importi utilizzare le indicazioni fornite nell’ambito della Sezione V ‘Disposizioni sulle proiezioni delle prestazioni pensionistiche’ delle presenti Istruzioni.

Dare evidenza, in forma di annotazione, che gli importi sono al lordo della fiscalità e sono espressi in termini reali. Precisare inoltre che la tipologia di rendita a cui si fa riferimento è la rendita vitalizia immediata.

Riportare, in forma di ‘AVVERTENZA’, le seguenti indicazioni:

“Gli importi sopra riportati sono proiezioni fondate su ipotesi di calcolo definite dalla COVIP e potrebbero risultare differenti da quelli effettivamente maturati al momento del pensionamento. Le indicazioni fornite non impegnano pertanto in alcun modo né ... [*riportare la denominazione breve della forma pensionistica complementare/società*] né la COVIP.

Tieni inoltre in considerazione che la posizione individuale è soggetta a variazioni in conseguenza della variabilità dei rendimenti effettivamente conseguiti dalla gestione e che le prestazioni pensionistiche sono soggette a tassazione.”;

utilizzare l'icona 'AVVERTENZA'.

Inserire un 'RIMANDO' al sito *web* [*indicare link*] in merito a dove trovare informazioni inerenti alla metodologia e alle ipotesi sottostanti al calcolo dei citati importi, nonché a dove trovare i motori di calcolo per effettuare simulazioni personalizzate del valore futuro della posizione individuale; utilizzare l'icona 'RIMANDO ESTERNO'.

Sezione 'La tua posizione individuale'

Inserire la denominazione della sezione ['La tua posizione individuale'; *in evidenza grafica*].

▪ Paragrafo 'Come si è formata la tua posizione individuale'

Inserire la denominazione del paragrafo ['Come si è formata la tua posizione individuale'; *in evidenza grafica*].

Rappresentare in forma tabellare, secondo lo schema fornito più avanti, lo sviluppo della posizione individuale dando evidenza del valore della posizione maturata alla fine dell'anno di riferimento e dell'anno precedente.

Riportare l'ammontare del totale delle entrate ('Hai versato') nel corso e alla fine dell'anno di riferimento al lordo dei costi [*specificare nel dettaglio, ove del caso, i contributi del lavoratore, quelli del datore di lavoro, i contributi contrattuali, il TFR, i contributi aggiuntivi del datore di lavoro, i contributi derivanti dalla conversione dei premi di risultato erogati in forza di contratti collettivi aziendali o territoriali ai sensi dell'art. 1, comma 182, della legge 208/2015, i reintegri di anticipazioni e le somme provenienti da trasferimenti*].

Riportare il totale delle uscite ('Hai già richiesto'), distinguendo tra anticipazioni, riscatti parziali e RITA. Nel caso di erogazione della RITA, riportare l'ammontare delle rate di rendita erogata, precisando che l'importo è dato dalla somma delle rate corrisposte al lordo degli eventuali costi amministrativi sostenuti per l'erogazione.

Riportare il risultato netto della gestione dall'iscrizione e in corso d'anno, calcolato come segue:

- il risultato netto della gestione dall'iscrizione si ottiene sottraendo il totale delle entrate dalla somma del valore della posizione alla fine dell'anno di riferimento e del totale delle uscite;
- Il risultato netto della gestione nel corso dell'anno si ottiene sottraendo le entrate dell'anno dalla somma della variazione della posizione individuale rispetto all'anno precedente e delle uscite dell'anno.

Posizione individuale al 31/12/aaaa [t-1]		***	
Sviluppo della posizione individuale		Dall'iscrizione	Nel corso del aaaa
Hai versato	• <i>contributi lavoratore</i>	***	***
	• <i>contributi datore di lavoro</i>	***	***
	• <i>TFR</i>	***	***
	• <i>contributi aggiuntivi del datore di lavoro</i>	***	***
	• <i>premi di risultato</i>	***	***
	• <i>reintegri di anticipazioni</i>	***	***
	• <i>trasferimenti da altra forma pensionistica</i>	***	***
Hai già richiesto	• <i>anticipazioni</i>	***	***
	• <i>riscatti parziali</i>	***	***
	• <i>RITA</i>	***	***
Risultato netto della gestione		***	***
Posizione individuale al 31/12/aaaa [t]		***	***

▪ Paragrafo ‘Come è composta la tua posizione individuale’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Come è composta la tua posizione individuale’; *in evidenza grafica*].

Rappresentare, mediante diagramma circolare (cosiddetto ‘grafico a torta’):

- la ripartizione della posizione individuale per tipologia di strumenti finanziari, distinguendo tra la quota complessivamente investita in titoli di debito, nella quale è inclusa anche la liquidità, e quella in titoli di capitale. Nel calcolo di tali quote considerare, per la parte di pertinenza della posizione individuale, anche gli investimenti effettuati indirettamente attraverso strumenti finanziari derivati ovvero OICR, utilizzando, qualora sia necessario, stime effettuate sulla base delle informazioni disponibili [*inserire il seguente titolo: ‘Composizione per strumenti finanziari’; in evidenza grafica*];
- la ripartizione della posizione individuale per i comparti scelti dall’aderente [*inserire il seguente titolo: ‘Composizione per comparto investimento’; in evidenza grafica*].

Riportare, di seguito, quanto segue:

“Il valore della tua posizione individuale è dato dal prodotto del valore di quota per il numero delle quote che ti sono state assegnate. Qui di seguito trovi la ripartizione della tua posizione individuale con riferimento a ciascun comparto in cui hai investito.”

Riportare, in forma tabellare, il valore della posizione individuale alla fine del periodo di riferimento e alla fine dell’anno precedente. La posizione individuale è indicata al netto degli oneri gravanti nella fase di accumulo e dell’imposta sostitutiva sui rendimenti.

Evidenziare il comparto prescelto.

- Per i fondi pensione negoziali, per i fondi pensione preesistenti che prevedono la valorizzazione in quote, per i fondi pensione aperti e per i PIP attuati con contratti di ramo III evidenziare il numero di quote assegnate e il valore unitario della quota alla fine dell’anno precedente e di quello di riferimento.

Ove del caso, tutte le informazioni dovranno essere distinte per comparto, precisando, altresì, la percentuale di allocazione del valore della posizione individuale.

Nel caso in cui l’aderente abbia sottoscritto polizze per l’erogazione di prestazioni accessorie, indicare il tipo di prestazione e fornire informazioni di sintesi sul livello della copertura.

Riportare, in forma di ‘AVVERTENZA’, le seguenti indicazioni:

“Verifica che le caratteristiche dei comparti ai quali sei iscritto corrispondano alle tue esigenze previdenziali. Nel farlo tieni conto dell’età, del reddito, della situazione lavorativa, degli obiettivi previdenziali, della possibilità di oscillazioni di valore della posizione individuale e della capacità di risparmio personale. Il ‘Questionario di autovalutazione’, utilizzato in fase di adesione, può costituire un utile strumento per aiutarti a verificare se la scelta iniziale è ancora valida.”;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

Inserire un ‘RIMANDO’ all’area riservata del sito *web* al fine di indicare dove trovare le informazioni di dettaglio sulla composizione della posizione individuale; utilizzare l’icona ‘RIMANDO ESTERNO’.

Sezione ‘Informazioni di dettaglio sulla tua posizione individuale’

Inserire la denominazione della sezione [‘Informazioni di dettaglio sulla tua posizione individuale’; *in evidenza grafica*].

▪ Paragrafo ‘Dettaglio delle operazioni effettuate nell’anno’

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Dettaglio delle operazioni effettuate nell’anno’; *in evidenza grafica*].

Riportare, in forma tabellare, il dettaglio delle operazioni effettuate nel corso dell’anno, indicando:

- la tipologia (ad esempio, contributo, anticipazione, reintegro di anticipazione, trasferimento da altra forma pensionistica complementare o da/verso altro comparto di investimento⁽⁶⁾);
- la data (è da intendersi riferita, per le entrate, al giorno in cui la forma pensionistica complementare riceve la disponibilità delle somme afferenti alle operazioni di versamento e, per le uscite, al giorno in cui le somme sono prelevate dalla posizione individuale);
- il comparto sul quale insiste l’operazione;
- l’importo delle entrate, distinguendo, ove del caso, tra contributo dell’aderente, contributo del datore di lavoro, TFR, indicando le entrate a titolo diverso (ad esempio, reintegro di anticipazione, trasferimento da altra forma pensionistica complementare o da altro comparto);
- l’importo delle uscite, indicando le somme erogate (ad esempio, anticipazione, riscatto parziale, pagamenti delle rate della RITA) o trasferite verso altro fondo o comparto;
- l’ammontare delle spese direttamente a carico dell’aderente, da intendersi come tutti gli oneri sostenuti direttamente dall’aderente e prelevati in relazione a ciascuna operazione sulla base di quanto previsto dallo Statuto/Regolamento e dalla Nota informativa (spese di adesione, spese relative alla fase di accumulo, spese collegate all’esercizio di prerogative individuali, spese addebitate per l’erogazione della RITA, spese e premi relativi alle prestazioni assicurative accessorie⁽⁷⁾, secondo le modalità di prelievo utilizzate dalla forma pensionistica complementare/società);
- l’ammontare investito/disinvestito, da intendersi come le somme che per ogni operazione hanno incrementato o diminuito la posizione individuale;
- il totale delle entrate, delle uscite e delle somme investite/disinvestite nel corso dell’anno. Ove del caso, tutte le informazioni dovranno essere distinte per comparto.

⁽⁶⁾ I contributi derivanti dalla conversione dei premi di risultato (che potrebbero non essere disponibili a livello disaggregato nella fase di predisposizione del Prospetto), devono essere rappresentati come contributi e inseriti nella colonna delle Entrate come contributo dell’aderente.

⁽⁷⁾ Precisare se il costo delle prestazioni assicurative accessorie è compreso negli altri costi di partecipazione.

- Per i fondi pensione negoziali, i fondi pensione preesistenti che prevedono la valorizzazione in quote, per i fondi pensione aperti e per i PIP attuati con contratti di ramo III, evidenziare il valore unitario della quota alla data della valorizzazione, il corrispondente numero delle quote attribuite o annullate e il totale del numero di quote attribuite/annullate nell'anno. Ove del caso, tutte le informazioni dovranno essere distinte per comparto.

Nel caso di erogazione della RITA, fornire le informazioni sull'ammontare dell'imposta applicata; indicare il numero delle rate residue e la periodicità delle stesse⁽⁸⁾, precisando che il relativo importo dipende dai risultati di gestione del comparto in cui il residuo montante è confluito. Indicare la data dell'ultima rata di cui è prevista l'erogazione.

Assicurare la coerenza del totale delle entrate e delle uscite con i corrispondenti valori indicati nel Paragrafo 'Come si è formata la tua posizione individuale'.

Riportare, in forma di 'AVVERTENZA', le seguenti indicazioni:

“Verifica la correttezza delle informazioni riportate (in caso di anomalie contatta ... [*inserire la denominazione breve della forma pensionistica/società*]).

Ricorda che i contributi sopra riportati sono soltanto quelli che, nel corso dell'anno, sono stati effettivamente versati alla forma pensionistica complementare, già attribuiti alla posizione individuale e disponibili per l'investimento anche se non ancora trasformati in quote.

I contributi relativi all'ultimo periodo di contribuzione dell'anno, se versati nel corso dell'anno successivo, verranno riportati nel prossimo prospetto.”;

utilizzare l'icona 'AVVERTENZA'.

▪ **Paragrafo 'Vincoli gravanti sulla posizione' [eventuale]**

Inserire la denominazione del paragrafo ['Vincoli gravanti sulla posizione'; *in evidenza grafica*].

Indicare i vincoli gravanti sulla posizione individuale maturata notificati alla forma pensionistica complementare/società (come eventuali pignoramenti, sequestri e contratti di finanziamento con cessione del quinto) precisando la data di notifica.

Sezione 'Aspetti fiscali'

Inserire la denominazione della sezione ['Aspetti fiscali'; *in evidenza grafica*].

Indicare l'ammontare dei contributi che risultano versati e non dedotti nell'anno di riferimento, nonché nel corso della complessiva partecipazione dell'aderente alla previdenza complementare. Precisare che, con riferimento ai contributi versati e non dedotti, l'ammontare indicato si basa sulle comunicazioni effettuate dall'aderente alla forma pensionistica ovvero, nel caso di trasferimento da altra forma pensionistica, da quest'ultima.

Dare evidenza, separatamente, dei contributi derivanti dalla conversione dei premi di risultato con riguardo all'anno di riferimento, nonché nel corso della complessiva partecipazione dell'aderente alla previdenza complementare.

Riportare, in forma di 'AVVERTENZA', le seguenti indicazioni:

⁽⁸⁾ L'erogazione della RITA deve avere una periodicità non superiore ai tre mesi.

“Entro il 31 dicembre del corrente anno (ovvero al momento della richiesta di liquidazione se antecedente a tale data), ricordati di effettuare la comunicazione relativa ai contributi versati e non dedotti a ... [riportare la denominazione breve della forma pensionistica complementare/società]”;

utilizzare l'icona 'AVVERTENZA'.

Sezione 'Informazioni all'avvicinarsi del pensionamento di vecchiaia'

[Le informazioni riportate in questa parte del prospetto andranno inserite unicamente per gli aderenti ai quali mancano tre o meno anni alla presumibile età di pensionamento di vecchiaia, come individuata nello Schema di "Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo" (Sezione 'I tuoi dati').]

Inserire la denominazione della sezione ['Informazioni all'avvicinarsi del pensionamento di vecchiaia'; *in evidenza grafica*].

Chiarire che in questa parte del documento sono fornite all'aderente informazioni quando mancano tre o meno anni, alla presumibile età di pensionamento di vecchiaia.

Riportare, di seguito, quanto segue:

“In vista del pensionamento tieni conto che, una volta conseguiti i requisiti, puoi:

- **PROSEGUIRE LA PARTECIPAZIONE ALLA FORMA PENSIONISTICA** [*in evidenza grafica*] oltre il raggiungimento dell'età pensionabile di vecchiaia prevista dal regime obbligatorio di appartenenza (se, alla data di pensionamento di vecchiaia, puoi far valere almeno 1 anno di adesione alla previdenza complementare);
- **RICHIEDERE L'EROGAZIONE DELLA PRESTAZIONE PENSIONISTICA** [*in evidenza grafica*], in RENDITA e/o CAPITALE, nel rispetto dei limiti previsti dalla normativa;
- **TRASFERIRE** [*in evidenza grafica*] la tua posizione individuale presso altra forma pensionistica complementare, alla quale puoi iscriverti, per avvalerti delle condizioni di erogazione della rendita praticate da quest'ultima.”

Riportare la seguente 'AVVERTENZA':

“L'ammontare delle prestazioni pensionistiche sarà determinato al momento dell'accesso al pensionamento e pertanto può differire dal valore della posizione individuale riportato nel "Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo", in conseguenza della variabilità dei rendimenti effettivamente conseguiti dalla gestione.”;

utilizzare l'icona 'AVVERTENZA'.

▪ Paragrafo 'Informazioni sulla rendita'

Inserire la denominazione del paragrafo ['Informazioni sulla rendita'; *in evidenza grafica*].

Specificare che le condizioni di rendita effettivamente applicate all'aderente saranno quelle in vigore al momento del pensionamento.

Qualora previsto, inserire una precisazione in merito all'invarianza delle basi demografiche e delle basi finanziarie utilizzate per il calcolo delle prestazioni in rendita nei tre anni che precedono l'esercizio del diritto alla prestazione pensionistica in forma di rendita.

- Nel caso di PIP che prevedono una garanzia demografica: precisare che le modifiche alle basi demografiche hanno effetto solo con riferimento ai versamenti successivi all'entrata in vigore delle modifiche medesime.

Illustrare sinteticamente le modalità di calcolo della rata di rendita con riferimento all'ammontare della posizione individuale maturata e all'applicazione dei coefficienti di conversione, fornendo un esempio di calcolo.

Riportare, in forma tabellare, le proiezioni dell'importo della posizione individuale maturata e del corrispondente valore della rata annua per ciascuna tipologia di rendita offerta⁽⁹⁾, con riferimento alla presumibile età di pensionamento di vecchiaia e ai 4 anni successivi. Qualora l'età anagrafica dell'aderente sia maggiore della presumibile età di pensionamento di vecchiaia indicata nel presente documento, riportare, per ciascuna tipologia di rendita, l'importo corrispondente con riferimento all'età anagrafica dell'aderente, e ai 4 anni successivi.

Per la determinazione dell'importo delle rate di ciascuna tipologia di rendita utilizzare le indicazioni fornite nell'ambito della Sezione V 'Disposizioni sulle proiezioni pensionistiche' delle presenti Istruzioni.

Dare evidenza, in forma di annotazione in calce alla tabella, che l'importo della rata è al lordo della fiscalità ed è espresso in termini reali.

Riportare la seguente 'AVVERTENZA':

“Gli importi sopra riportati sono proiezioni fondate su ipotesi di calcolo definite dalla COVIP e potrebbero risultare differenti da quelli effettivamente maturati al momento del pensionamento. Le indicazioni fornite non impegnano pertanto in alcun modo né ... [riportare la denominazione breve della forma pensionistica complementare/società] né la COVIP.

Le opzioni di rendita e i coefficienti di conversione in rendita utilizzati per il calcolo sono quelli in essere al momento dell'invio del prospetto e potrebbero non corrispondere a quelli previsti alla data dell'effettivo pensionamento.”;

utilizzare l'icona 'AVVERTENZA'.

Inserire un 'RIMANDO' al sito *web* [indicare link] in merito a dove trovare informazioni inerenti alla metodologia e alle ipotesi sottostanti al calcolo dei citati importi, nonché a dove trovare i motori di calcolo per effettuare simulazioni personalizzate del valore futuro della posizione individuale; utilizzare l'icona 'RIMANDO ESTERNO'.

Precisare che il calcolo di ciascuna rata di rendita si basa su un'ipotesi di rateizzazione annuale; indicare le altre tipologie di rateizzazione, qualora consentite, evidenziando che possono essere previsti costi differenziati in base alla periodicità della rateizzazione.

⁽⁹⁾ Con eccezione della rendita vitalizia reversibile, precisando (in forma di annotazione in calce alla tabella) che non viene riportata in quanto il calcolo della rata dipende dall'età del soggetto reversionario.

▪ **Paragrafo ‘Tipologie di rendite previste’**

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Tipologie di rendite previste’; *in evidenza grafica*].

Fornire in forma tabellare, per ogni tipologia di rendita disponibile, una breve descrizione.

Riportare la seguente ‘AVVERTENZA’:

“Contatta ... [*inserire la denominazione breve della forma pensionistica complementare/società*] per farti supportare nella scelta della tipologia di rendita più adatta alle tue esigenze.”;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

Inserire un ‘RIMANDO’ al Documento sulle rendite, reperibile nell’area pubblica del sito *web*, per ulteriori informazioni riguardanti la fase di erogazione e i costi di erogazione applicati; utilizzare l’icona ‘RIMANDO ESTERNO’.

Sezione ‘Informazioni di carattere generale’

Inserire la denominazione della sezione [‘Informazioni di carattere generale’].

▪ **Paragrafo ‘I rendimenti e la gestione finanziaria’**

Inserire la denominazione del paragrafo [‘I rendimenti e la gestione finanziaria’; *in evidenza grafica*].

Indicare, in forma tabellare, il rendimento netto medio composto del comparto scelto dall’aderente, su base annua, nel corso dell’anno di riferimento, degli ultimi 3, 5 e 10 anni in confronto con il rendimento netto del *benchmark*, o di altro indicatore di rendimento. Nel caso di comparti operativi da meno di 5 anni riportare il rendimento netto dei singoli anni di attività, senza annualizzare i rendimenti relativi a eventuali frazioni di anno, precisando che il comparto è operativo da meno di 5 anni.

- Per i PIP con prestazioni collegate a gestioni interne separate, qualora sia prevista la rivalutazione della posizione individuale a una scadenza diversa dal 31 dicembre, indicare il valore della posizione individuale rivalutata sulla base del rendimento netto che l’impresa avrebbe utilizzato con riferimento all’anno solare al quale si riferiscono i dati.

Dare separata evidenza [*indicando SI/NO*] dei comparti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali e dei comparti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili.

Riportare la seguente ‘AVVERTENZA’:

“Si ricorda che i rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri e vanno considerati prendendo a riferimento orizzonti temporali ampi.”;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

Con riferimento ai rendimenti e alle variazioni del *benchmark* utilizzare la metodologia indicata nello Schema di Nota informativa. Fornire al riguardo le medesime specifiche indicate nel citato Schema.

Nel caso di ripartizione della posizione individuale su più comparti, riportare le informazioni sopra indicate per ognuno dei comparti prescelti.

Riportare, le seguenti indicazioni:

“Nell’esaminare i dati sui rendimenti occorre tenere presente che:

- i dati di rendimento non tengono conto dei costi gravanti direttamente sull’aderente;

- il rendimento del comparto risente degli oneri di gestione che invece non influenzano l'andamento del *benchmark*; il rendimento del comparto e il *benchmark* sono calcolati al netto degli oneri fiscali.”

▪ **Paragrafo ‘I costi’**

Inserire la denominazione del paragrafo [‘I costi’; *in evidenza grafica*].

Riportare, in forma tabellare, il TER del comparto prescelto dall’aderente relativo all’anno di riferimento. Fornire una sintetica spiegazione del significato del dato. Il TER è calcolato con la medesima metodologia indicata nello Schema di Nota informativa.

Riportare, in forma di annotazione in calce alla tabella, quanto segue:

“Il *Total Expenses Ratio* (TER) esprime l’incidenza dei costi effettivamente sostenuti nell’anno per la gestione finanziaria e amministrativa (a eccezione degli oneri connessi alla negoziazione dei titoli e di quelli fiscali) sul patrimonio del comparto alla fine del ... [*inserire l’anno di riferimento*].”

Inserire un ‘RIMANDO’ alla Nota informativa, reperibile nell’area pubblica del sito *web*, per ulteriori informazioni sulle caratteristiche dei comparti, sull’andamento della gestione e i costi della forma pensionistica complementare; utilizzare l’icona ‘RIMANDO ESTERNO’.

Nel caso di ripartizione della posizione individuale su più comparti, riportare le informazioni sopra indicate per ognuno dei comparti prescelti.

Sezione ‘Dove trovare altre informazioni’

Inserire la denominazione della sezione [‘Dove trovare altre informazioni’; *in evidenza grafica*].

▪ **Paragrafo ‘Dove trovare la documentazione informativa’**

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Dove trovare la documentazione informativa’; *in evidenza grafica*].

Indicare che nell’area pubblica del sito *web* della forma pensionistica complementare/società [*inserire link*] sono resi disponibili tutti i documenti di cui la normativa e la COVIP ne prevedono la pubblicazione e ogni altro documento e/o informazione di carattere generale utile all’aderente.

▪ **Paragrafo ‘Altre informazioni rilevanti’**

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Altre informazioni rilevanti’; *in evidenza grafica*].

Indicare che è inoltre disponibile sul sito *web* della COVIP la ‘Guida introduttiva alla previdenza complementare’.

▪ **Paragrafo ‘Cosa puoi fare nell’area riservata’**

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Cosa puoi fare nell’area riservata’; *in evidenza grafica*].

Riportare tutte le operazioni che l’aderente può effettuare mediante l’accesso all’area riservata del sito *web*.

▪ **Paragrafo ‘Come contattare ... [inserire la denominazione breve della forma pensionistica complementare/società]’**

Inserire la denominazione del paragrafo [‘Come contattare ... [inserire la denominazione breve della forma pensionistica complementare/società]’; *in evidenza grafica*].

Indicare i recapiti (telefono, indirizzo di posta elettronica certificata, indirizzo di posta elettronica semplice, indirizzo postale) utilizzabili dall’aderente per comunicazioni e richieste.

B. Altre informative da fornire in corso d'anno al verificarsi di determinati eventi

Le presenti disposizioni si applicano alle altre informazioni da rendere in corso d'anno e sono trasmesse/messe a disposizione con le medesime modalità. Qui di seguito vengono riportate le fattispecie che danno luogo a tali informative.

Perdita dei requisiti di partecipazione

Nel momento in cui la forma pensionistica/società venga a conoscenza della perdita dei requisiti di partecipazione trasmette una comunicazione all'aderente per informarlo delle facoltà che gli sono riconosciute.

Trasferimento in caso di modifiche peggiorative delle condizioni economiche e di modifiche delle caratteristiche della forma pensionistica complementare [per i fondi pensione aperti e per i PIP]

Nel caso di modifiche peggiorative delle condizioni economiche e di modifiche delle caratteristiche della forma pensionistica la forma pensionistica complementare/società fornisce la relativa informativa all'aderente interessato in merito alla possibilità di trasferire la posizione maturata presso altra forma pensionistica complementare anche prima che siano decorsi due anni dall'iscrizione e a titolo gratuito. L'invio è effettuato almeno 120 giorni prima della relativa data di efficacia.

Posizioni nulle

La forma pensionistica complementare/società fornisce un'informativa all'aderente non versante la cui posizione risulti priva di consistenza (e, cioè, pari a zero), in merito alla risoluzione del contratto, salvo che lo stesso non provveda a riattivare la contribuzione entro il termine indicato.

C. Prospetto in caso di liquidazione di prestazioni diverse dalla rendita

Adempimenti

Le presenti Disposizioni si applicano ai casi di:

- anticipazione;
- riscatto (parziale o totale) della posizione individuale maturata;
- trasferimento ad altra forma pensionistica;
- prestazione pensionistica in capitale⁽¹⁰⁾.

Il prospetto è trasmesso all'interessato (aderente/avente diritto in caso di premorienza) entro 30 giorni dalla liquidazione della prestazione.

Schema

Riportare l'intestazione redatta con le seguenti modalità:

- in ALTO A SINISTRA, riportare la denominazione e la denominazione breve, ove esistente, della forma pensionistica complementare, il logo [*eventuale*], il numero di iscrizione all'Albo tenuto dalla COVIP e lo Stato membro in cui la stessa è stata istituita.
 - Per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare altresì la denominazione e il logo [*eventuale*] del soggetto istitutore, nonché il gruppo di appartenenza dello stesso [*eventuale*]
[qualora il soggetto istitutore del fondo pensione aperto non coincida più con il soggetto gestore, i richiami al soggetto istitutore contenuti nel presente Schema vanno riferiti al soggetto gestore].
- in ALTO A DESTRA, riportare le seguenti informazioni:
 - Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: sede legale e sede amministrativa, se diversa.
 - Per i fondi pensione aperti: sede legale della società e sede ove è svolta l'attività del fondo, se diversa.
 - Per i PIP: sede legale della società e sede della direzione generale, se diversa;utilizzare l'icona 'CASA'.

Indicare il recapito telefonico [*inserire l'icona 'TELEFONO'*], l'indirizzo di posta elettronica semplice e quello di posta elettronica certificata (PEC) utilizzabili dall'aderente per comunicazioni e richieste [*inserire l'icona 'CHIOCCIOLA'*], nonché il sito web [*inserire l'icona 'SITO INTERNET'*].

Le imprese di assicurazione straniere specificano se operano in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi.

Riportare, di seguito, quanto segue:

“Prospetto in caso di liquidazione di prestazioni diverse dalla rendita”

⁽¹⁰⁾ Nel caso di erogazione della prestazione pensionistica sia in capitale che in rendita può essere trasmesso un unico prospetto.

Sezione ‘I tuoi dati’

Inserire la denominazione della sezione [‘I tuoi dati’; *in evidenza grafica*].

Indicare i dati anagrafici del richiedente (cognome e nome, luogo e data di nascita, residenza, codice fiscale), la tipologia di adesione (su base individuale o collettiva), il codice di adesione/numero di polizza, la data di adesione alla forma pensionistica complementare e quella di iscrizione alla previdenza complementare.

Indicare la tipologia di richiesta [anticipazione/riscatto parziale/riscatto totale/trasferimento della posizione individuale; prestazione pensionistica in capitale].

Per le richieste di trasferimento indicare la forma pensionistica presso la quale è trasferita la posizione.

Riportare la seguente ‘AVVERTENZA’:

“Verifica la completezza e l’esattezza dei dati riportati; se riscontri anomalie contatta ... [*inserire la denominazione breve della forma pensionistica complementare/società*]”;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

Riportare, in forma di annotazione alla presente sezione, la seguente precisazione:

“I dati personali in possesso della forma pensionistica complementare/società sono trattati nel rispetto del Regolamento (UE) 2016/679 e del decreto legislativo 196/2003 (Codice in materia di protezione dei dati personali) e, in tale ambito, sono trasmessi a soggetti o a società esterne che forniscono servizi strettamente connessi e strumentali all’attività della forma pensionistica complementare medesima, nonché alla COVIP per i compiti istituzionali dell’Autorità, e ad altri organismi di vigilanza nei casi previsti dalla normativa vigente.”

Sezione ‘La posizione individuale maturata’

Inserire la denominazione della sezione [‘La posizione individuale maturata’; *in evidenza grafica*].

- Nei casi di riscatto totale, trasferimento e prestazione pensionistica in capitale, riportare le informazioni contenute nella Sezione ‘La tua posizione individuale’ dello Schema di “Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo”, relativamente al periodo compreso tra il 31 dicembre dell’anno precedente e la data in cui la posizione individuale viene disinvestita. Non occorre riportare i diagrammi circolari né le ‘AVVERTENZE’ e i ‘RIMANDI’ ivi indicati.
- Nei casi di anticipazione e riscatto parziale indicare il totale dei contributi versati nel periodo compreso tra il 31 dicembre dell’anno precedente e la data in cui la relativa parte di posizione individuale viene disinvestita, il valore della posizione individuale maturata alla stessa data, nonché l’ammontare dei contributi versati e non dedotti.

Sezione ‘Aspetti fiscali’

Inserire la denominazione della sezione [‘Aspetti fiscali’; *in evidenza grafica*].

Riportare le informazioni contenute nella Sezione ‘Aspetti fiscali’ dello Schema di “Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo”, fino alla data in cui la posizione individuale viene disinvestita. Precisare che l’ammontare indicato si basa sulle comunicazioni effettuate dall’aderente alla forma pensionistica ovvero, nel caso di trasferimento da altra forma pensionistica, da quest’ultima.

Non occorre riportare le ‘AVVERTENZE’ ivi indicate.

Sezione ‘L’importo liquidato’/‘L’importo trasferito’

Inserire la denominazione della sezione [‘L’importo liquidato’/‘L’importo trasferito’; *in evidenza grafica*].

Precisare, qualora abbiano operato sulla posizione individuale garanzie di risultato, gli importi riconosciuti in relazione al verificarsi degli eventi assicurati.

Nel caso in cui l’aderente abbia sottoscritto polizze per l’erogazione di prestazioni accessorie, riportare gli importi liquidati a tale titolo.

- Nell’ipotesi di anticipazione, riscatto e prestazione pensionistica in capitale: indicare altresì l’ammontare complessivo dell’imposta applicata, chiarendo nel dettaglio come la stessa è stata determinata con riferimento ai diversi regimi impositivi tempo per tempo vigenti.

Inserire un ‘RIMANDO’ al “Documento sul regime fiscale”, rappresentando che è disponibile sul sito *web* della forma pensionistica complementare/società; utilizzare l’icona ‘RIMANDO ESTERNO’.

Nei medesimi casi, indicare l’eventuale ammontare della posizione individuale da erogare a terzi a seguito di cessione del credito.

Indicare l’importo richiesto dall’aderente.

Indicare l’importo risultante e liquidato e il valore della posizione individuale residua.

Riportare i costi applicati a ciascuna tipologia di prestazione.

Qualora la forma pensionistica sia a conoscenza di ritardi nei versamenti contributivi ovvero sussistano altre cause che non permettano di liquidare l’intero importo spettante, precisare che la liquidazione è provvisoria e che pertanto, non appena gli importi residui verranno versati alla forma pensionistica, sarà inviata la relativa comunicazione integrativa. Anche nel redigere tale comunicazione integrativa, la forma pensionistica si attiene alle presenti Disposizioni, con i necessari adattamenti e semplificazioni.

D. ‘Prospetto in caso di liquidazione di prestazione in rendita’

Adempimenti

Le presenti Disposizioni si applicano ai casi di prestazione pensionistica in rendita⁽¹¹⁾.

Il prospetto è trasmesso all’interessato entro 30 giorni dalla conversione della posizione.

Le informazioni del “Prospetto in caso di liquidazione di prestazione in rendita” devono essere fornite dalla forma pensionistica complementare/società, anche nel caso in cui l’erogazione della rendita avvenga sulla base di un incarico conferito a un’impresa di assicurazione.

Schema

Riportare l’intestazione redatta con le seguenti modalità:

- in ALTO A SINISTRA, riportare la denominazione e la denominazione breve, ove esistente, della forma pensionistica complementare, il logo [eventuale], il numero di iscrizione all’Albo tenuto dalla COVIP e lo Stato membro in cui la stessa è stata istituita.
 - Per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare altresì la denominazione e il logo [eventuale] del soggetto istitutore, nonché il gruppo di appartenenza dello stesso [eventuale]
[qualora il soggetto istitutore del fondo pensione aperto non coincida più con il soggetto gestore, i richiami al soggetto istitutore contenuti nel presente Schema vanno riferiti al soggetto gestore].
- in ALTO A DESTRA, riportare le seguenti informazioni:
 - Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: sede legale e sede amministrativa, se diversa.
 - Per i fondi pensione aperti: sede legale della società e sede ove è svolta l’attività del fondo, se diversa.
 - Per i PIP: sede legale della società e sede della direzione generale, se diversa;
utilizzare l’icona ‘CASA’.

Indicare il recapito telefonico [inserire l’icona ‘TELEFONO’], l’indirizzo di posta elettronica semplice e quello di posta elettronica certificata (PEC) utilizzabili dall’aderente per comunicazioni e richieste [inserire l’icona ‘CHIOCCIOLA’], nonché il sito web [inserire l’icona ‘SITO INTERNET’].

Le imprese di assicurazione straniere specificano se operano in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi.

Riportare, di seguito, quanto segue:

“Prospetto in caso di conversione in rendita” [in evidenza grafica]

⁽¹¹⁾ Nel caso di erogazione della prestazione pensionistica sia in capitale che in rendita può essere trasmesso un unico prospetto.

Sezione ‘I tuoi dati’

Inserire la denominazione della sezione [‘I tuoi dati’; *in evidenza grafica*].

Indicare i dati anagrafici del richiedente (cognome e nome, luogo e data di nascita, residenza, codice fiscale), la tipologia di adesione (su base individuale o collettiva), il codice di adesione/numero di polizza, la data di adesione alla forma pensionistica complementare e quella di iscrizione alla previdenza complementare.

Riportare la seguente ‘AVVERTENZA’:

“Verifica la completezza e l’esattezza dei dati riportati; se riscontri anomalie contatta ... [*inserire la denominazione breve della forma pensionistica complementare/società*]”;

utilizzare l’icona ‘AVVERTENZA’.

Riportare, in forma di annotazione alla presente sezione, la seguente precisazione:

“I dati personali in possesso della forma pensionistica complementare/società sono trattati nel rispetto del Regolamento (UE) 2016/679 e del decreto legislativo 196/2003 (Codice in materia di protezione dei dati personali) e, in tale ambito, sono trasmessi a soggetti o a società esterne che forniscono servizi strettamente connessi e strumentali all’attività della forma pensionistica complementare medesima, nonché alla COVIP per i compiti istituzionali dell’Autorità, e ad altri organismi di vigilanza nei casi previsti dalla normativa vigente.”

Sezione ‘La posizione individuale maturata’

Inserire la denominazione della sezione [‘La posizione individuale maturata’; *in evidenza grafica*].

Riportare le informazioni contenute nella Sezione ‘La tua posizione individuale’ dello Schema di “Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo”, relativamente al periodo compreso tra il 31 dicembre dell’anno precedente e la data in cui la posizione individuale viene disinvestita. Non occorre riportare i diagrammi circolari né le ‘AVVERTENZE’ e i ‘RIMANDI’ ivi indicati.

Sezione ‘Aspetti fiscali’

Inserire la denominazione della sezione [‘Aspetti fiscali’; *in evidenza grafica*].

Riportare le informazioni contenute nella Sezione ‘Aspetti fiscali’ dello Schema di “Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo”, fino alla data in cui la posizione individuale viene disinvestita. Precisare che l’ammontare indicato si basa sulle comunicazioni effettuate dall’aderente alla forma pensionistica ovvero, nel caso di trasferimento da altra forma pensionistica, da quest’ultima.

Non occorre riportare le ‘AVVERTENZE’ ivi indicate.

Sezione ‘L’importo trasformato in rendita’

Inserire la denominazione della sezione [‘L’importo trasformato in rendita’; *in evidenza grafica*].

Riportare le seguenti informazioni:

- la denominazione del soggetto erogatore della rendita;

- la tipologia di rendita scelta dall'aderente⁽¹²⁾;
- la periodicità dei pagamenti;
- la data di pagamento della prima rata di rendita.

Indicare, ove prevista, la possibilità di modificare la rateizzazione dei pagamenti.

Riportare il valore della posizione individuale disinvestita.

Precisare, qualora abbiano operato sulla posizione individuale garanzie di risultato, gli importi riconosciuti in relazione al verificarsi degli eventi assicurati.

Indicare l'eventuale ammontare della posizione individuale da erogare a terzi a seguito di cessione del credito.

Indicare il coefficiente di trasformazione utilizzato.

Riportare i costi di erogazione della rendita, indicando se si tratta di costi inclusi nel coefficiente di conversione.

Indicare altresì l'ammontare complessivo dell'imposta applicata, chiarendo nel dettaglio come la stessa è stata determinata con riferimento ai diversi regimi impositivi tempo per tempo vigenti.

Indicare l'importo della rata di rendita risultante dalla trasformazione del capitale e liquidata.

Qualora la forma pensionistica sia a conoscenza di ritardi nei versamenti contributivi ovvero sussistano altre cause che non permettano di convertire l'intero importo spettante, precisare che la conversione è provvisoria e che pertanto, non appena gli importi residui verranno versati alla forma pensionistica, sarà inviata la relativa comunicazione integrativa. Anche nel redigere tale comunicazione integrativa, la forma pensionistica si attiene alle presenti Disposizioni, con i necessari adattamenti e semplificazioni.

Inserire un 'RIMANDO' al "Documento sul regime fiscale", rappresentando che è disponibile sul sito *web* della forma pensionistica complementare/società; utilizzare l'icona 'RIMANDO ESTERNO'.

⁽¹²⁾ Nel caso di rendita reversibile indicare gli elementi essenziali come, ad esempio, il/i soggetto/i beneficiario/i della reversibilità.

E. ‘Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di erogazione’

Adempimenti

Il prospetto è predisposto su base annuale dopo il pensionamento ed è trasmesso all’interessato (beneficiario o soggetto titolare della pensione di reversibilità) entro 60 giorni dalla data di chiusura di ogni anno solare ovvero dalla data prevista nelle condizioni di contratto per la rivalutazione della rendita.

Nel caso in cui l’erogazione della rendita avvenga sulla base di un incarico conferito a un’impresa di assicurazione, le informazioni del “Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di erogazione” possono essere fornite direttamente dall’impresa erogante conformemente alle presenti disposizioni.

Schema

Riportare l’ intestazione redatta con le seguenti modalità:

- in ALTO A SINISTRA, riportare la denominazione e la denominazione breve, ove esistente, della forma pensionistica complementare, il logo [eventuale], il numero di iscrizione all’Albo tenuto dalla COVIP e lo Stato membro in cui la stessa è stata istituita.

- Per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare altresì la denominazione e il logo [eventuale] del soggetto istitutore, nonché il gruppo di appartenenza dello stesso [eventuale]

[qualora il soggetto istitutore del fondo pensione aperto non coincida più con il soggetto gestore, i richiami al soggetto istitutore contenuti nel presente Schema vanno riferiti al soggetto gestore].

- in ALTO A DESTRA, riportare le seguenti informazioni:

- Per i fondi pensione negoziali/preesistenti: sede legale e sede amministrativa, se diversa.
- Per i fondi pensione aperti: sede legale della società e sede ove è svolta l’attività del fondo, se diversa.
- Per i PIP: sede legale della società e sede della direzione generale, se diversa;

utilizzare l’icona ‘CASA’.

Indicare il recapito telefonico [*inserire l’icona ‘TELEFONO’*], l’indirizzo di posta elettronica semplice e quello di posta elettronica certificata (PEC) utilizzabili dall’aderente per comunicazioni e richieste [*inserire l’icona ‘CHIOCCIOLA’*], nonché il sito web [*inserire l’icona ‘SITO INTERNET’*].

Le imprese di assicurazione straniere specificano se operano in Italia in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi.

Qualora il “Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di erogazione” venga fornito direttamente dall’impresa di assicurazione erogante l’ intestazione deve essere adattata di conseguenza, riportando all’interno del documento anche i riferimenti della forma pensionistica complementare.

Riportare, di seguito, quanto segue:

“Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di erogazione” [*in evidenza grafica*]

Fornire le informazioni di dettaglio relative agli importi pagati nel corso dell’anno di riferimento con riguardo a ciascuna rata, indicando le rispettive date di pagamento.

Riportare il tasso annuo di rendimento finanziario realizzato dalla gestione, l’aliquota di retrocessione del rendimento riconosciuta, il tasso annuo di rendimento retrocesso, con evidenza di eventuali rendimenti minimi

trattenuti dall'impresa e il tasso annuo di rivalutazione delle prestazioni specificando, in forma di annotazione, che è al lordo della fiscalità.

Indicare altresì l'ammontare complessivo delle imposte applicate, chiarendo nel dettaglio le modalità di determinazione delle imposte applicate con riferimento ai diversi regimi impositivi tempo per tempo vigenti.

Inserire un 'RIMANDO' al "Documento sul regime fiscale", rappresentando che è disponibile sul sito *web* della forma pensionistica complementare/società; utilizzare l'icona 'RIMANDO ESTERNO'.

Indicare le modalità con cui il beneficiario (o il titolare della pensione di reversibilità) deve fornire alla forma pensionistica complementare, nel caso di erogazione diretta della rendita, prova dell'esistenza in vita.

SEZIONE V

DISPOSIZIONI SULLE PROIEZIONI PENSIONISTICHE

1. Premessa

Le Istruzioni di cui alla presente Sezione sono volte a definire una metodologia uniforme per l'elaborazione di proiezioni che le forme pensionistiche complementari/società utilizzano per fornire, in qualunque forma e a qualunque fine, anche promozionale, indicazioni circa le prestazioni attese.

In particolare, le forme pensionistiche complementari/società nell'ambito della Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente', della Nota informativa, forniscono proiezioni standardizzate prendendo a riferimento figure-tipo di aderenti volte a illustrare:

- l'importo della prestazione attesa al momento del pensionamento;
- il valore della rendita corrispondente alla posizione individuale maturata.

Le forme pensionistiche complementari/società forniscono altresì annualmente agli aderenti proiezioni personalizzate nell'ambito del 'Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo' (cfr. Sezione IV), basate sulle caratteristiche proprie dell'aderente (posizione individuale maturata, misura delle contribuzioni, età anagrafica).

Inoltre, nei siti *web* nei quali sono pubblicati i documenti relativi alla forma pensionistica complementare è reso disponibile al pubblico un motore di calcolo per lo sviluppo di proiezioni personalizzate.

2. Ambito di applicazione

Le Istruzioni di cui alla presente Sezione si applicano alle seguenti forme pensionistiche:

- fondi pensione negoziali,
- fondi pensione aperti,
- piani individuali pensionistici (PIP);
- fondi pensione preesistenti, di cui all'art. 20, comma 1, del decreto n. 252/2005, in regime di contribuzione definita, o con una sezione a contribuzione definita.

Sono esonerati dall'obbligo i fondi pensione preesistenti rivolti esclusivamente a beneficiari e/o iscritti differiti.

Le Istruzioni di cui alla presente Sezione si applicano inoltre, in quanto compatibili, alle forme pensionistiche dell'Unione europea di cui all'art.15-*ter*, comma 1, del decreto n. 252/2005.

3. Variabili da utilizzare per la costruzione delle proiezioni pensionistiche personalizzate

Per la costruzione di proiezioni pensionistiche personalizzate si considerano le informazioni relative al singolo aderente, le informazioni proprie della forma pensionistica complementare e le ipotesi definite dalla COVIP in modo uniforme per tutte le forme pensionistiche complementari. Le variabili da utilizzare sono le seguenti:

Variabili	Dati relativi all'aderente	Dati relativi alla forma pensionistica complementare	Ipotesi definite dalla COVIP
1. dati anagrafici dell'aderente (età e sesso)	X		
2. misura della contribuzione	X		
3. tasso atteso di crescita della contribuzione/retribuzione			X
4. tasso annuo atteso di inflazione			X
5. costi connessi alla partecipazione nella fase di accumulo		X	
6. profilo di investimento	X		
7. tasso atteso di rendimento della gestione			X
8. età prevista al pensionamento	X		X
9. basi tecniche per il calcolo della rendita		X	X
10. costo relativo alla trasformazione della posizione individuale in rendita		X	X

Dati anagrafici: l'età e il sesso sono quelli relativi all'aderente.

Misura della contribuzione: la misura della contribuzione è quella risultante alla forma pensionistica complementare sulla base delle indicazioni dell'aderente ovvero quella che risulti effettivamente versata con carattere di stabilità. La stessa è espressa su base annuale.

Tasso atteso di crescita della contribuzione/retribuzione: la contribuzione è rivalutata annualmente. La rivalutazione avviene a un tasso reale dell'1%, qualora la contribuzione sia espressa in cifra fissa; qualora la stessa sia invece espressa in percentuale della retribuzione, si assume un tasso annuo atteso di crescita della retribuzione pari all'1% in termini reali.

Tasso annuo atteso di inflazione: il tasso annuo atteso di inflazione è posto pari al 2%.

Costi connessi alla partecipazione nella fase di accumulo: i costi relativi alla fase di accumulo sono quelli effettivamente applicati all'aderente; gli stessi tengono pertanto conto delle eventuali agevolazioni commissionali praticate dalla forma pensionistica complementare. Con riferimento ai criteri di individuazione e di trattamento dei costi, si fa riferimento a quanto previsto nella Nota metodologica per il calcolo dell'indicatore sintetico dei costi da riportare nella Nota informativa, con esclusione del costo per il trasferimento della posizione individuale ad altra forma pensionistica complementare. Le variabili relative alla misura della contribuzione e alle ipotesi di rendimento atteso sono tuttavia individuate sulla base di quanto indicato nelle presenti Istruzioni.

Profilo di investimento: il profilo di investimento è quello scelto dall'aderente. In presenza di meccanismi di riallocazione automatica della posizione individuale o dei flussi di contribuzione tra comparti (o fondi interni/OICR/gestioni interne separate) o combinazioni degli stessi in funzione dell'età dell'aderente o degli anni mancanti al pensionamento (*life cycle style*), lo sviluppo delle proiezioni ne tiene conto secondo le modalità previste dalla forma pensionistica complementare.

Tasso atteso di rendimento della gestione: al fine di tenere conto delle differenti caratteristiche di investimento dei comparti (o fondi interni/OICR/gestioni interne separate), i parametri di rendimento sono definiti in

funzione delle diverse classi di attività (azionario o obbligazionario). Le ipotesi di rendimento sono pertanto distinte per gli investimenti azionari e per quelli obbligazionari. I tassi di rendimento riportati nella Tabella che segue sono espressi in termini reali e al lordo dei costi e della tassazione:

	Rendimento obbligazionario (r_{OBB})	Rendimento azionario (r_{AZ})
Rendimento medio annuo	2,00%	4,00%

Con riferimento a ciascun comparto (o fondo interno/OICR/gestione interna separata) rientrante nel profilo di investimento scelto dall'aderente, i versamenti sono rivalutati annualmente sulla base dei seguenti parametri di rendimento (r), calcolati secondo le formule che seguono:

$$r = \alpha r_{AZ} + \beta r_{OBB}$$

I coefficienti α e β rappresentano le percentuali di investimento, rispettivamente, azionario e obbligazionario di ciascun comparto (o fondo interno/OICR/gestione interna separata), corrispondenti alla composizione del relativo *benchmark*. I coefficienti assumono pertanto valori tali per cui $(\alpha + \beta) = 1$. Qualora il *benchmark* non costituisca un parametro significativo per lo stile gestionale adottato, la ripartizione degli investimenti viene definita sulla base di ogni informazione utile, coerentemente con la politica di investimento perseguita in un orizzonte temporale di lungo periodo (composizione effettiva realizzata negli esercizi precedenti, informazioni riportate nella nota informativa ...). Laddove ciò non sia possibile, è posto per convenzione, in caso di comparti caratterizzati da garanzie di risultato, $\alpha = 0$ e $\beta = 1$ e in tutti gli altri casi $\alpha = 0,3$ e $\beta = 0,7$.

Età di pensionamento: si tratta della presumibile età di pensionamento di vecchiaia, come individuata sulla base delle indicazioni fornite nello Schema di "Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo" (Sezione 'I tuoi dati');

Ipotesi tecniche per il calcolo della rendita: il calcolo della prima rata annua di rendita è effettuato applicando i coefficienti di conversione relativi alle seguenti ipotesi:

- basi demografiche: la tavola di mortalità è la A62, ove la forma pensionistica complementare preveda una differenziazione per sesso, e, negli altri casi, la A62U (A62 indifferenziata per sesso), corrispondente alla combinazione 60 per cento maschi, 40 per cento femmine;
- basi finanziarie: il tasso tecnico è posto pari allo 0%;
- costo relativo alla trasformazione della posizione individuale in rendita: 1,25% della posizione individuale maturata al termine della fase di accumulo.

Qualora i coefficienti di conversione effettivamente utilizzati dalla forma pensionistica complementare al momento dell'elaborazione del documento risultino meno favorevoli all'aderente rispetto a quelli sopra indicati, il calcolo della prima rata annua di rendita è effettuato applicando i coefficienti propri della forma pensionistica complementare.

Nei casi in cui sussista un impegno contrattuale al mantenimento dei coefficienti di conversione in rendita, la simulazione può essere effettuata sulla base delle condizioni applicate dalla forma pensionistica complementare, per le situazioni riguardate da detto impegno.

Qualora al momento dell'elaborazione le condizioni per l'erogazione delle rendite non risultino ancora definite, le ipotesi relative alle basi tecniche da impiegare sono in ogni caso quelle sopra indicate.

4. Istruzioni per l'elaborazione delle proiezioni pensionistiche personalizzate fornite periodicamente nell'ambito del 'Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo'

Nell'ambito del 'Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo' vengono fornite proiezioni pensionistiche volte a consentire all'aderente una valutazione sintetica e prospettica del proprio programma previdenziale. Tali rappresentazioni costituiscono pertanto uno strumento di ausilio nella adozione delle scelte relative alla partecipazione alla forma pensionistica complementare per le variabili dipendenti da determinazioni dell'aderente medesimo.

In particolare, la Sezione 'Quanto riceverai quando andrai in pensione' contiene una proiezione della posizione maturata al momento del pensionamento e della relativa rata annua di rendita attesa nell'ipotesi che l'intera prestazione sia erogata in forma di rendita vitalizia immediata senza reversibilità.

Inoltre, nella Sezione 'Informazioni all'avvicinarsi del pensionamento di vecchiaia' (che viene fornita in aggiunta agli aderenti ai quali mancano tre anni o meno alla presumibile età di pensionamento) viene altresì riportata una stima del valore della posizione individuale maturata e della relativa rata di rendita per ciascuna tipologia di rendita offerta (con eccezione della rendita vitalizia reversibile) in corrispondenza della presumibile età di pensionamento di vecchiaia e ai quattro anni successivi.

Il valore della posizione individuale prospettica e il corrispondente valore della rata annua di rendita attesa sono rappresentati in termini reali, anche qualora sia necessario effettuare il relativo calcolo in termini nominali. Il documento contiene chiara indicazione del fatto che si tratta di valori espressi in termini reali.

L'elaborazione delle proiezioni inerenti al valore della posizione individuale si basano sulle seguenti esemplificazioni:

- I versamenti sono considerati al lordo dei costi gravanti direttamente sull'aderente e, per il primo anno, delle spese di adesione, nonché dei costi e premi relativi a eventuali prestazioni assicurative ad adesione obbligatoria. I versamenti non includono invece eventuali somme destinate al finanziamento di prestazioni assicurative a carattere facoltativo.

Per semplicità si assume che i versamenti vengano effettuati all'inizio di ciascun anno. Qualora, per i lavoratori dipendenti, i versamenti comprendano anche il flusso di TFR, si assume inoltre che gli eventuali contributi a carico del datore di lavoro e/o del lavoratore (ove non determinati in cifra fissa) siano espressi in percentuale della retribuzione utile per il calcolo del TFR, anche laddove i contratti o accordi collettivi utilizzino una base di calcolo differente.

- La posizione individuale relativa a ciascun anno di sviluppo della proiezione è calcolata tenendo conto della contribuzione lorda relativa a ciascun anno, del tasso di rendimento corrispondente al profilo di investimento dell'aderente, dei costi praticati dalla forma pensionistica complementare e del prelievo fiscale sui rendimenti della gestione, secondo la normativa tempo per tempo vigente.

In sede di aggiornamento annuale del documento per l'elaborazione delle proiezioni inerenti al valore della posizione individuale maturata si assume quale dato iniziale la posizione individuale effettivamente maturata dall'aderente alla fine dell'anno solare precedente e, per la relativa conversione in rendita, si utilizzano i coefficienti di conversione calcolati sulla base delle ipotesi tecniche sopra riportate. L'indicazione della rata di rendita è al lordo della tassazione.

L'aggiornamento tiene conto delle condizioni di partecipazione in vigore al momento in cui si procede alla elaborazione.

5. Istruzioni per l’elaborazione di prestazioni pensionistiche standardizzate fornite nell’ambito della Nota informativa

Nella Nota informativa sono fornite simulazioni effettuate nel rispetto delle Istruzioni sopra indicate, avendo a riferimento figure-tipo aventi le seguenti caratteristiche:

- età anagrafica al momento dell’adesione: 30 e 40 anni;
- contributo annuo: 2.500 e 5.000;
- età di pensionamento: 67 anni.

In particolare il Paragrafo ‘Quanto potresti ricevere quando andrai in pensione’, della Parte I ‘Le informazioni chiave per l’aderente’, della Nota informativa, riporta il valore della posizione individuale e il corrispondente valore della rata annua di rendita attesa, calcolata con riferimento alle suddette ipotesi.

Qualora la forma pensionistica complementare adotti basi demografiche differenziate per sesso, il documento in versione standardizzata riporta, per ogni figura-tipo, il valore della prima rata annuale di rendita distintamente per maschi e femmine.

L’elaborazione è compiuta per ciascun comparto (o fondo interno/OICR/gestione interna separata) e/o combinazione predefinita offerti dalla forma pensionistica complementare.

6. Altre procedure per la proiezione della prestazione pensionistica complementare

Le procedure che le forme pensionistiche complementari utilizzano per fornire, in qualunque forma e a qualunque fine, anche promozionale, indicazioni circa le prestazioni attese sono implementate in ottemperanza delle presenti Istruzioni.

Nei siti *web* nei quali sono pubblicati i documenti relativi alla forma pensionistica complementare è reso disponibile al pubblico un motore di calcolo per lo sviluppo delle proiezioni.

Per quanto attiene alla individuazione delle variabili da impiegare nelle elaborazioni, il motore di calcolo consente la modificabilità delle ipotesi in materia di:

- dati anagrafici dell’aderente;
- misura della contribuzione;
- tasso annuo atteso di crescita della contribuzione/retribuzione: per questo aspetto, i motori possono anche consentire all’utente di scegliere l’andamento della crescita contribuzione/retribuzione (ad esempio, ipotizzando dinamiche lineari, concave o convesse). In ogni caso, il tasso medio annuo atteso di crescita della contribuzione/retribuzione non può superare il 3% reale;
- profilo di investimento;
- età prevista al pensionamento.

Il programma può sviluppare modalità di rappresentazione del rischio connesso all’investimento, indicando le ipotesi alla base di tale rappresentazione.

Nel caso in cui ciò avvenga mediante l’indicazione di scenari alternativi, come scenario centrale dovrà essere utilizzato quello definito sulla base delle Istruzioni COVIP; gli altri scenari dovranno essere definiti in modo simmetrico rispetto a quest’ultimo; a tale scenario centrale dovrà essere data particolare evidenza, indicando che esso è quello corrispondente alle menzionate Istruzioni COVIP.

Il programma può inoltre consentire di simulare l'effetto sulla posizione individuale in maturazione e sulla prestazione pensionistica attesa di eventuali opzioni esercitabili dall'aderente (anticipazioni, riscatti parziali, riallocazione della posizione individuale e/o dei versamenti contributivi, ecc.).

La presentazione del motore di calcolo è corredata da chiare istruzioni per l'utilizzo e dà evidenza delle medesime indicazioni riportate nel documento redatto in forma cartacea. Queste ultime sono riportate anche nelle versioni a stampa delle simulazioni effettuate sul sito *web*.

Il programma consente all'aderente il raccordo con le proiezioni fornite nell'ambito del 'Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo'.

Nelle modalità di accesso al programma i fondi possono acquisire informazioni relative all'aderente stesso anche finalizzate alla redazione del documento in versione personalizzata.

I motori di calcolo possono altresì consentire di stimare il tasso di copertura atteso dal sistema di previdenza obbligatoria di appartenenza. Nella rappresentazione del tasso complessivo atteso di copertura pensionistica deve essere possibile identificare chiaramente la quota riconducibile alla prestazione di base e quella relativa alla prestazione complementare.

Le forme pensionistiche complementari precisano che sul sito dell'INPS è comunque disponibile il servizio "La mia pensione", che permette di simulare quella che sarà presumibilmente la prestazione di base che un lavoratore iscritto al Fondo pensione lavoratori dipendenti o ad altri fondi o gestioni amministrati dall'INPS riceverà al termine dell'attività lavorativa.

SEZIONE VI

DISPOSIZIONI SUI SITI *WEB*, SULLE TECNOLOGIE INFORMATICHE E SUI RAPPORTI CON GLI ADERENTI E I BENEFICIARI

1. Premessa

Le Istruzioni contenute in questa Sezione sono volte ad accrescere l'utilizzo di tecnologie informatiche da parte delle forme pensionistiche complementari/società, con l'obiettivo di favorire la diffusione di documenti e di informazioni utili agli aderenti, effettivi e potenziali, nonché di rendere più efficace la gestione dei rapporti con gli stessi.

L'utilizzo di tecnologie informatiche comporta un necessario e continuo processo di adeguamento i cui profili evolutivi sono oggetto di attenzione da parte delle forme pensionistiche complementari/società nel piano strategico sulle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, da inserire nel 'Documento politiche di *governance*'. In particolare, in tale ambito sono riportate le scelte al riguardo operate dalla forma pensionistica complementare/società, le valutazioni di ordine economico e di fattibilità delle possibili soluzioni analizzate e le tempistiche previste per le implementazioni.

La semplificazione dei rapporti tra forma pensionistica complementare/società e aderenti può avvenire già dalla fase di adesione; è pertanto importante che si sviluppino ulteriormente le modalità di collocamento mediante sito *web*.

Anche tale ultimo profilo forma oggetto di attenzione nel suddetto piano strategico. In particolare, il piano strategico dovrà contenere le valutazioni effettuate dalla forma pensionistica complementare/società riguardo l'adozione di tale modalità, evidenziando chiaramente, qualora la forma pensionistica complementare/società ritenga di non poter adottare tale modalità, i motivi che giustificano tale scelta.

2. Ambito di applicazione

Le disposizioni di cui alla presente sezione si applicano ai fondi pensione negoziali, ai fondi pensione aperti, ai PIP nonché ai fondi pensione preesistenti, di cui all'art. 20, comma 1, del decreto n. 252/2005, dotati di soggettività giuridica.

Con riguardo al Sito *web* – area riservata sono esonerati dall'obbligo i fondi pensione preesistenti rivolti esclusivamente a beneficiari e/o iscritti differiti.

Tutte le forme pensionistiche complementari attivano almeno una casella di posta elettronica certificata (PEC).

Le forme pensionistiche complementari istituite da società o all'interno di società/enti possono adempiere alle presenti disposizioni mediante la creazione di una sezione dedicata sul sito *web* dell'azienda. È ammesso l'utilizzo di modalità diverse, anche nell'ambito degli strumenti informatici messi a disposizione dal datore di lavoro, purché compatibili con le esigenze normate dalle presenti Istruzioni, dandone opportuna comunicazione.

Le disposizioni di cui alla presente Sezione si applicano inoltre, in quanto compatibili, alle forme pensionistiche comunitarie di cui all'art.15-ter, comma 1, del decreto n. 252/2005.

3. Caratteristiche del sito web

Il sito web è redatto almeno in lingua italiana. Il linguaggio utilizzato è semplice e comprensibile a un pubblico ampio.

Le modalità di realizzazione dei siti sono tali da rendere agevole l'accesso alla documentazione informativa e l'acquisizione della stessa. La documentazione ivi contenuta, pertanto, deve essere facilmente scaricabile.

I siti web delle forme pensionistiche complementari sono realizzati con modalità che consentano una chiara e immediata distinzione delle informazioni relative alle forme di previdenza rispetto a quelle inerenti agli altri prodotti eventualmente offerti.

I siti sono realizzati con modalità tali da garantire l'accesso e le funzionalità a dispositivi diversi per tipologia e dimensioni, assicurando la più ampia copertura possibile.

La documentazione ivi contenuta deve essere facilmente scaricabile.

3.1 Sito web – area pubblica

Nella *home page*, ovvero in un'apposita pagina direttamente accessibile dalla *home page*, sono fornite, in maniera chiara e visibile, almeno le seguenti informazioni:

- denominazione della forma pensionistica complementare, il numero di iscrizione all'Albo, la sede legale e l'eventuale sede secondaria della forma pensionistica complementare (o quelle della società al cui interno è istituita la forma pensionistica complementare);
- indicazione dei contatti o qualsiasi altro strumento idoneo a fornire tempestiva e gratuita assistenza agli aderenti, l'indirizzo di posta elettronica e di posta elettronica certificata (PEC);
- indicazione che la forma pensionistica complementare è soggetta alla vigilanza della COVIP, riportando il sito web dell'Autorità;
- eventuale possibilità di aderire alla forma pensionistica complementare tramite il sito web della forma pensionistica complementare/società.

L'area pubblica contiene specifici documenti/informazioni riguardanti la forma pensionistica complementare di cui la normativa di settore impone la pubblicazione. In particolare, si tratta di:

- Statuto/Regolamento/Regolamento e Condizioni generali di contratto;
- Nota informativa (ed eventuali supplementi), la Scheda 'I costi' e il 'Modulo di adesione';
- Informazioni sulla metodologia utilizzata per l'elaborazione delle prestazioni pensionistiche standardizzate fornite nell'ambito della Nota informativa, secondo quanto previsto dalla Sezione V ('Disposizioni sulle prestazioni pensionistiche'; punto 5);
- 'Documento sul regime fiscale', 'Documento sulle anticipazioni' e 'Documento sulle rendite';
- Bilanci/Rendiconti (e relative relazioni);
- 'Documento sul sistema di governo', contenente, tra l'altro, informazioni essenziali e pertinenti relative alla politica di remunerazione; In tale ambito, conformemente a quanto previsto dall'art. 5 del Regolamento (UE) 2019/2088, è altresì fornita informativa su come tale politica di remunerazione risulti coerente con la rispettiva politica di integrazione dei rischi di sostenibilità;
- 'Documento sulla politica di investimento';
- le informazioni in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione di cui al relativo Regolamento;

- ogni altro documento che, in base alla normativa, deve essere pubblicato sul sito *web* della forma pensionistica complementare/società.

Nell'area pubblica è, altresì, reso disponibile un 'motore di calcolo' che consenta di generare simulazioni sulla prestazione pensionistica, ottenute sulla base delle Istruzioni di cui alla Sezione V ('Disposizioni sulle prestazioni pensionistiche'; punto 6) e sulla base delle informazioni personali inserite dall'aderente o dal potenziale aderente. Tale strumento può consentire di effettuare simulazioni prendendo in considerazione anche ulteriori opzioni, quali, a titolo esemplificativo, gli effetti della fruizione di anticipazioni o riscatti parziali. La presentazione del motore di calcolo è corredata da chiare istruzioni per l'utilizzo, che sono riportate anche nelle versioni a stampa delle simulazioni effettuate.

L'area pubblica può contenere ulteriori documenti/strumenti ritenuti utili all'aderente, effettivo o potenziale, per effettuare più consapevolmente le scelte relative al rapporto di partecipazione.

Le forme pensionistiche complementari pubblicano sul proprio sito *web* le informazioni previste dal Regolamento (UE) 2019/2088 e dalla relativa normativa di attuazione circa la promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli investimenti sostenibili e le rispettive politiche sull'integrazione dei rischi di sostenibilità nei loro processi decisionali relativi agli investimenti e sugli effetti negativi per la sostenibilità.

La forma pensionistica complementare/società aggiorna le informazioni contenute nel sito *web* - area pubblica e la versione dei documenti resi disponibili con la massima tempestività e comunque entro e non oltre 30 giorni dall'evento che ha determinato l'aggiornamento.

3.2 Sito *web* – area riservata

La forma pensionistica complementare/società predispone sistemi informatici per la gestione telematica dei rapporti tra forma pensionistica complementare/società e aderenti/beneficiari attraverso l'accesso ad aree riservate⁽¹³⁾.

I sistemi informatici consentono di effettuare almeno le seguenti operazioni:

- trasmissione di richieste di liquidazione delle prestazioni pensionistiche e di quelle inerenti all'esercizio di prerogative individuali (*switch*, anticipazione, trasferimento, riscatto, RITA);
- trasmissione di reclami attraverso la compilazione di moduli o schede *on-line*.

Consentono altresì all'aderente/beneficiario di effettuare le seguenti ulteriori operazioni:

- modifica dei dati personali (al riguardo si precisa che la forma pensionistica complementare/società individua il perimetro dei dati personali e degli elementi modificabili in autonomia da parte dell'aderente e fornisce indicazioni in merito alle modalità da utilizzare per quelli che richiedono maggiori presidi di sicurezza; tali modalità tuttavia non devono risultare eccessivamente gravose per l'aderente);
- possibilità di valutare la coerenza delle scelte di investimento effettuate dall'aderente, anche attraverso la ri-sottoposizione periodica (almeno ogni 3 anni) della sezione sulla congruità della scelta previdenziale del 'Questionario di autovalutazione' di cui allo Schema di Nota informativa;
- realizzazione di simulazioni personalizzate in merito alla prestazione pensionistica attraverso l'utilizzo del 'motore di calcolo' di cui sopra, senza la necessità di inserire le informazioni relative all'aderente (sesso, età e valore della posizione individuale maturata al momento della simulazione). Tale strumento consente di effettuare simulazioni prendendo in considerazione anche ulteriori opzioni quali, a titolo esemplificativo, gli effetti della fruizione di anticipazioni o riscatti parziali.

⁽¹³⁾ Qualora, in fase di erogazione della rendita, l'area riservata degli aderenti/beneficiari sia predisposta e gestita dall'impresa di assicurazione erogante la stessa dovrà soddisfare i requisiti previsti dalla presente Sezione.

I sistemi informatici consentono, infine, all'aderente di accedere ai dati relativi alla propria posizione individuale rendendo disponibili alla consultazione almeno le seguenti informazioni:

- *Dati identificativi e dati inerenti a scelte effettuate in fase di adesione*
 - dati personali dell'aderente;
 - tipologia di adesione;
 - codice di adesione/numero di polizza;
 - data di adesione alla forma pensionistica complementare e data di iscrizione alla previdenza complementare;
 - tipologia dei soggetti che possono riscattare la posizione in caso di decesso dell'aderente (designati/eredi); in presenza di designati riportare i relativi dati personali comunicati dall'aderente;
 - sottoscrizione di prestazioni accessorie;
 - scelta dei comparti, percentuali di allocazione delle risorse destinate alle prestazioni, eventuale presenza di garanzie.
- *Dati inerenti alla contribuzione e alla situazione in essere*
 - contributi versati in corso d'anno;
 - evoluzione della posizione individuale maturata (con evidenza, qualora la forma pensionistica complementare/società preveda la valorizzazione in quote, del numero di quote e del valore della quota).
- *Informazioni utili nel corso della fase di accumulo⁽¹⁴⁾*
 - informazioni sull'esercizio di prerogative individuali (*switch*, anticipazioni, trasferimento, riscatto, RITA);
 - informazioni sulle opzioni di rendita esercitabili in caso di pensionamento;
 - altre opzioni esercitabili in caso di raggiungimento dell'età pensionabile.
- *Novità intervenute nel corso dell'anno*

Informazioni sulle novità di interesse per l'aderente (ad esempio, informazioni relative a vicende della forma pensionistica complementare/società, intervenute novità legislative/orientamenti interpretativi, ecc.).

 - Per i fondi pensione negoziali e per i fondi pensione preesistenti: illustrare le variazioni degli accordi istitutivi, con particolare riguardo al livello contributivo e alle modalità di elezione dei delegati in assemblea. Riportare i criteri e le modalità secondo cui sono state ripartite tra gli aderenti le eventuali differenze tra le spese gravanti sugli aderenti e i costi effettivamente sostenuti dalla forma pensionistica complementare. Riportare le modifiche che hanno interessato le convenzioni di gestione.
 - Per i fondi pensione aperti e per i PIP: indicare gli eventi societari di particolare rilevanza che hanno interessato il soggetto istitutore.

Tali informazioni sono contenute in un'apposita sezione, da istituirsi all'interno dell'area riservata (Sezione 'Novità').
- *Comunicazioni tra aderente e forma pensionistica complementare/società*

⁽¹⁴⁾ Tali informazioni devono essere rese in forma sintetica.

La documentazione trasmessa dall'aderente alla forma pensionistica complementare/società, nonché i documenti inviati dalla forma pensionistica complementare/società all'aderente con riguardo alle seguenti tipologie di comunicazioni:

- Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo;
- Altre informative da fornire in corso d'anno al verificarsi di determinati eventi (perdita dei requisiti, posizioni nulle, etc.);
- Prospetto in caso liquidazione di prestazioni diverse dalla rendita;
- Prospetto in caso di conversione in rendita⁽¹⁵⁾;
- Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di erogazione⁽¹⁵⁾;
- copia delle lettere di riscontro trasmesse all'aderente con riguardo alle istanze⁽¹⁶⁾ effettuate dallo stesso nel corso del rapporto. In tali casi il sistema consente all'aderente di seguire lo stato di avanzamento della pratica.

Tale documentazione è archiviata in un'apposita sezione istituita all'interno dell'area riservata (sezione 'Documentazione') e conservata in tale sezione almeno per gli ultimi 10 anni di partecipazione alla forma pensionistica o della fase di erogazione. Resta fermo che, trascorso tale termine, ove richiesti tali documenti devono essere forniti.

Laddove le forme pensionistiche complementari/società dispongano, con riferimento alla documentazione pregressa rispetto alla data di entrata in vigore delle presenti disposizioni, del formato digitale, le stesse valutano la possibilità di mettere a disposizione nel sito *web* - area riservata anche tale documentazione.

La documentazione è predisposta in formati di comune utilizzo e deve poter essere salvata su supporto durevole anche consentendo all'aderente l'acquisizione di più documenti contemporaneamente.

La forma pensionistica complementare/società aggiorna le informazioni contenute nel sito *web* - area riservata tempestivamente, e comunque entro 60 giorni dal verificarsi della variazione.

La forma pensionistica complementare/società deve consentire l'accesso all'area riservata mediante *link* da *home page* del proprio sito *web* (o della pagina dedicata, laddove consentito).

In aggiunta a tale modalità, la forma pensionistica complementare/società può prevedere che l'accesso all'area riservata avvenga anche mediante apposita applicazione mobile utilizzabile sui principali sistemi operativi ovvero da altra modalità di accesso da remoto.

Nella predisposizione delle modalità di accesso la forma pensionistica complementare/società adotta i presidi di sicurezza che ritiene idonei al fine di garantire la tutela della riservatezza e la protezione dei dati e delle informazioni nel rispetto del Regolamento (UE) 2016/679 del decreto legislativo 196/2003 (Codice in materia di protezione dei dati personali). Il livello di sicurezza deve essere proporzionato alle operazioni e funzioni messe a disposizione dell'aderente.

La forma pensionistica complementare/società garantisce la gratuità del servizio e opera affinché lo stesso abbia natura continuativa e la connessione sia fruibile da qualsiasi postazione. Nel sito sono indicate le modalità di contatto idonee a fornire assistenza agli utenti nel caso di difficoltà di accesso o consultazione dell'area. L'assistenza è fornita gratuitamente e, per quanto possibile, tempestivamente.

L'aderente ha diritto di richiedere in ogni momento alla forma pensionistica complementare/società le credenziali di accesso all'area riservata.

La forma pensionistica complementare/società rende nota la possibilità di richiedere le credenziali di accesso all'area riservata, specificandone le modalità, mediante la pubblicazione di un'apposita informativa nella *home page* del proprio sito *web* (o della pagina dedicata alla previdenza complementare).

⁽¹⁵⁾ Qualora l'impresa di assicurazione erogante sia incaricata della predisposizione e della gestione dell'area riservata, il prospetto è ivi archiviato e la forma pensionistica/società può evitare di renderlo disponibile.

⁽¹⁶⁾ Per istanza si intende ogni richiesta effettuata dagli aderenti attraverso i canali che la forma pensionistica complementare/società ritiene idonei a riceverle.

Nell'area riservata è, altresì, reso disponibile un 'motore di calcolo' che consenta di generare simulazioni sulla prestazione pensionistica, ottenute sulla base delle Istruzioni di cui alla Sezione V ('Disposizioni sulle proiezioni pensionistiche') e sulla base delle informazioni personali inserite dall'aderente. La presentazione del motore di calcolo è corredata da chiare istruzioni per l'utilizzo, che sono riportate anche nelle versioni a stampa delle simulazioni effettuate.

Il sito *web* può contenere ulteriori documenti/strumenti ritenuti utili all'aderente, effettivo o potenziale, per effettuare più consapevolmente le scelte relative al rapporto di partecipazione.

In caso di cessazione del rapporto di partecipazione la forma pensionistica complementare/società comunica tempestivamente all'aderente che l'accesso alla propria area riservata gli sarà consentito per ulteriori sei mesi, al fine di scaricare la documentazione ivi contenuta. La forma pensionistica complementare/società avverte l'aderente almeno 60 giorni prima che venga chiuso l'accesso all'area riservata. Resta fermo che, ove richiesti, i documenti devono essere forniti dalla forma pensionistica complementare/società anche dopo suddetto termine. In caso di decesso dell'aderente i 6 mesi decorrono dal momento in cui viene liquidata la prestazione ai designati/eredi, nel caso di erogazione in capitale.

Il sistema informatico di gestione dell'area riservata consente la predisposizione di un ambiente destinato alla verifica di tutte le funzionalità dell'area riservata con credenziali appositamente dedicate agli organi di controllo della forma pensionistica/società e alla COVIP.

Al suo interno dovranno essere replicati i contenuti obbligatoriamente previsti e reso disponibile un esemplare dei seguenti documenti:

- Prospetto delle Prestazioni Pensionistiche – fase di accumulo (comprensivo della Sezione 'Informazioni all'avvicinarsi del pensionamento di vecchiaia');
- Prospetto in caso di liquidazione di prestazioni diverse dalla rendita;
- Prospetto in caso di liquidazione di prestazione in rendita;
- Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di erogazione.

4. Collocamento mediante sito *web*

Le procedure di collocamento mediante sito *web* sono definite dalla COVIP nell'ambito del 'Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari'.

Con particolare riguardo alle adesioni collettive, si ritengono ammissibili procedure che prevedono il coinvolgimento del datore di lavoro su iniziativa della forma pensionistica complementare in una fase che segue l'adesione da parte del lavoratore. In altri termini, potrà essere la stessa, una volta acquisita l'adesione del lavoratore secondo procedure conformi a quanto previsto dal richiamato 'Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari', a coinvolgere il datore di lavoro al fine di:

- verificare l'effettivo diritto del lavoratore a iscriversi al fondo;
- attivare i relativi flussi contributivi.

5. Utilizzo della posta elettronica certificata (PEC)

La forma pensionistica complementare/società attiva un indirizzo PEC per le interlocuzioni con gli aderenti, beneficiari, Autorità di vigilanza e con tutti i soggetti terzi a ciò interessati. Sono altresì consentiti strumenti/canali informatici che presentano le stesse garanzie della PEC e la stessa facilità di utilizzo che siano ritenuti più funzionali per la gestione dei rapporti con gli iscritti idonei.

L'indirizzo PEC della forma pensionistica complementare/società va riportato nello Statuto/Regolamento, nella Nota informativa, nel Prospetto delle prestazioni pensionistiche e sul sito *web* della forma pensionistica complementare/società. La forma pensionistica complementare/società consente la trasmissione di moduli per

la modifica dei dati personali, di richieste di liquidazione di prestazioni e di quelle inerenti all'esercizio di prerogative individuali (*switch*, anticipazione, trasferimento, riscatto, RITA), nonché di reclami attraverso l'utilizzo PEC da parte di coloro che ne dispongano.

La forma pensionistica complementare/società adotta modalità organizzative adeguate alla corretta gestione di tutte le richieste pervenute attraverso l'indirizzo PEC.

Allegato 4

***“Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche
complementari”***

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Deliberazione del 22 dicembre 2020

Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari

Visto il decreto legislativo 5 dicembre 2005 n. 252 (di seguito: decreto n. 252/2005), recante la disciplina delle forme pensionistiche complementari;

Visto, in particolare, l'articolo 18, comma 2, del decreto n. 252/2005 che attribuisce alla COVIP lo scopo di esercitare la vigilanza prudenziale sulle forme pensionistiche complementari, perseguendo la trasparenza e la correttezza dei comportamenti, la sana e prudente gestione e la loro solidità;

Visto l'articolo 19, comma 2, lett. a), del decreto n. 252/2005 che attribuisce alla COVIP il compito di definire le condizioni che, al fine di garantire il rispetto dei principi di trasparenza, comparabilità e portabilità, le forme pensionistiche complementari devono soddisfare per potere essere ricondotte nell'ambito di applicazione del decreto n. 252/2005 ed essere iscritte all'Albo;

Visto l'articolo 19, comma 2, lett. g), del decreto n. 252/2005, nella parte in cui attribuisce alla COVIP il compito di disciplinare, tenendo presenti le disposizioni in materia di sollecitazione del pubblico risparmio, le modalità di offerta al pubblico di tutte le forme pensionistiche complementari;

Visto il decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206, recante il Codice del consumo;

Vista la legge 28 dicembre 2005, n. 262 (di seguito: legge n. 262/2005);

Visto in particolare, l'articolo 25, comma 3, della legge n. 262/2005 che prevede che le competenze in materia di trasparenza e di correttezza dei comportamenti sono esercitate dalla COVIP compatibilmente con le disposizioni per la sollecitazione del pubblico risparmio;

Visto il Regolamento COVIP del 25 maggio 2016 sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari;

Vista la Deliberazione COVIP del 22 dicembre 2020, con la quale sono state adottate le "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza";

Rilevata l'esigenza, alla luce delle novità contenute nelle Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza, di aggiornare le disposizioni COVIP sulle modalità di raccolta delle adesioni mediante adozione di un nuovo Regolamento, in sostituzione di quello del 25 maggio 2016;

Ritenuto di non dover sottoporre la presente Deliberazione a pubblica consultazione, in quanto volta meramente ad aggiornare le disposizioni COVIP sulle modalità di raccolta delle adesioni alle novità contenute nelle Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza, adottate in data odierna a seguito di pubblica consultazione;

adotta il seguente regolamento

Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari

INDICE

Capo I - Disposizioni generali

Art. 1 (Ambito di applicazione)

Art. 2 (Definizioni)

Capo II – Raccolta delle adesioni

Art. 3 (Modalità di raccolta delle adesioni)

Art. 4 (Adesione ai fondi pensione negoziali/preesistenti)

Art. 5 (Adesioni ai fondi pensione aperti e ai PIP)

Art. 6 (Adesioni che conseguono al conferimento tacito del TFR e altre modalità di adesione)

Art. 7 (Regole di comportamento nella raccolta delle adesioni alle forme pensionistiche complementari)

Capo III – Raccolta delle adesioni a forme pensionistiche complementari mediante sito *web*

Art. 8 (Ambito di applicazione)

Art. 9 (Procedura per il collocamento mediante sito *web*)

Art. 10 (Adesione)

Art. 11 (diritto di recesso)

Capo IV - Disposizioni finali

Art. 12 (Entrata in vigore e abrogazioni)

Capo I Disposizioni generali

Art. 1 (Ambito di applicazione)

1. Il presente Regolamento si applica con riferimento alle seguenti forme pensionistiche complementari, qualora siano aperte, anche in relazione a singole sezioni, alla raccolta di nuove adesioni:

- a) fondi pensione negoziali;
- b) fondi pensione aperti;
- c) piani individuali pensionistici (PIP);
- d) fondi pensione preesistenti di cui all'articolo 20, comma 1, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n.252 (di seguito: decreto n. 252/2005) in regime di contribuzione definita, o con una sezione a contribuzione definita.

2. Gli articoli 3, 6, 8, 9, 10 e 11 del presente Regolamento si applicano inoltre, in quanto compatibili, alle forme pensionistiche dell'Unione europea, di cui all'articolo 15-*ter* del decreto n. 252/2005, con riguardo alle adesioni raccolte in Italia.

Art. 2 (Definizioni)

1. Ai fini del presente Regolamento, valgono le definizioni dettate dal decreto n. 252/2005 e dalle Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza, di cui alla Deliberazione COVIP del 22 dicembre 2020. In aggiunta, si intende per:

- a) “fondi pensione negoziali/preesistenti”: i fondi pensione di cui alle lettere a) e d) dell'art. 1, comma 1, anche qualora costituiti all'interno di società o enti;
- b) “forma pensionistica complementare/società”: i fondi pensione di cui alle lettere a) e d) dell'art. 1, comma 1 e le società ed enti al cui interno sono costituiti i fondi pensione di cui alle lettere a), b), c) e d) dell'articolo 1, comma 1.

2. Ogni riferimento contenuto nel presente Regolamento ai “soggetti istitutori” di forme pensionistiche complementari è da intendersi riferito anche ai soggetti che sono subentrati nella

gestione delle predette forme.

Capo II Raccolta delle adesioni

Art. 3 (Modalità di raccolta delle adesioni)

1. L'adesione alle forme pensionistiche complementari di cui all'articolo 1, comma 1, è preceduta dalla consegna gratuita della Parte I 'Le Informazioni chiave per l'aderente' della Nota informativa e dell'Appendice 'Informativa sulla sostenibilità', redatte in conformità alle Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza, di cui alla Deliberazione COVIP del 22 dicembre 2020.
2. L'adesione può avvenire esclusivamente a seguito della sottoscrizione del Modulo di adesione, che costituisce parte integrante della Nota informativa per i potenziali aderenti, compilato in ogni sua parte. Nel caso di adesione di un minore non deve essere compilato il 'Questionario di Autovalutazione' contenuto nel Modulo di adesione.
3. Prima dell'adesione i soggetti incaricati della raccolta acquisiscono informazioni dall'interessato circa la sua eventuale attuale iscrizione ad altra forma pensionistica complementare. In caso affermativo, gli stessi sottopongono all'interessato la Scheda 'I costi', contenuta nella Parte I 'Le Informazioni chiave per l'aderente' della Nota informativa della forma pensionistica di appartenenza, per un raffronto con quella della forma pensionistica proposta.

Art. 4 (Adesioni ai fondi pensione negoziali/preesistenti)

1. La raccolta delle adesioni ai fondi pensione negoziali/preesistenti può essere svolta nei luoghi e da parte dei soggetti di seguito individuati, nel rispetto delle regole di cui al successivo articolo 7:
 - a) nelle sedi del fondo, da parte di suoi dipendenti e/o addetti;
 - b) nelle sedi dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive, comprese le sedi delle organizzazioni territoriali ad essi aderenti, da parte di loro dipendenti e/o addetti;
 - c) nei luoghi di lavoro dei destinatari, da parte del datore di lavoro, di suoi dipendenti e/o addetti, ovvero di incaricati del fondo o dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive;
 - d) nelle sedi dei patronati a ciò incaricati dal fondo, da parte di loro dipendenti e/o addetti;
 - e) negli spazi che ospitano momenti istituzionali di attività dei soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive e dei patronati di cui alla lettera d) ovvero attività promozionali del fondo pensione.
2. La raccolta delle adesioni può essere effettuata mediante sito *web* in conformità alle previsioni del Capo III.

Art. 5 (Adesioni ai fondi pensione aperti e ai PIP)

1. La raccolta delle adesioni ai fondi pensione aperti e ai PIP può essere svolta all'interno delle sedi legali o delle dipendenze dei soggetti istitutori da parte di addetti a ciò incaricati, ovvero avvalendosi delle reti di distribuzione utilizzabili nel settore operativo di appartenenza, nel rispetto delle regole di cui all'articolo 7 e delle altre regole che trovino applicazione all'intermediario secondo il proprio settore di appartenenza.

2. Le adesioni ai fondi pensione aperti su base collettiva, poste in essere in virtù delle relative fonti istitutive di carattere collettivo, dei lavoratori dipendenti e dei relativi familiari a carico, possono essere raccolte, oltre che secondo le modalità di cui al comma 1, anche presso i luoghi indicati all'articolo 4 comma 1, da parte dei soggetti ivi indicati o di incaricati dei soggetti istitutori, ivi inclusi quelli appartenenti alle reti di distribuzione di cui gli stessi si avvalgono.

3. La raccolta delle adesioni può essere effettuata mediante sito *web* in conformità alle previsioni del Capo III.

Art. 6
(Adesioni che conseguono al conferimento tacito del TFR e altre modalità di adesione)

1. Gli articoli 3, 4 e 5 non trovano applicazione alle adesioni che conseguono al conferimento tacito del TFR, ai sensi dell'articolo 8, comma 7, lettera *b*), del decreto n. 252/2005.

2. Nelle fattispecie di cui al comma 1, i fondi pensione negoziali/preesistenti e i soggetti istitutori dei fondi pensione aperti comunicano all'aderente:

- a*) l'avvenuta adesione e lo informano della possibilità di usufruire delle eventuali contribuzioni a carico del datore di lavoro previste dagli accordi istitutivi della forma stessa, subordinatamente al versamento del contributo a proprio carico;
- b*) il comparto al quale è stato automaticamente destinato il TFR e lo informano delle altre scelte di investimento eventualmente disponibili.

3. Gli articoli 3, 4 e 5 non trovano altresì applicazione in ogni altro caso di adesione, previsto dalla contrattazione collettiva o da norme di legge, che non richieda una esplicita manifestazione di volontà da parte dell'aderente.

4. Nelle fattispecie di cui al comma 3 i fondi pensione interessati comunicano all'aderente:

- a*) l'avvenuta adesione e lo informano circa gli eventuali ulteriori flussi di finanziamento attivabili;
- b*) il comparto al quale è automaticamente destinato il flusso di finanziamento attivato con l'adesione e lo informano delle altre scelte di investimento eventualmente disponibili.

5. Unitamente alle comunicazioni di cui ai commi 2 e 4 è trasmessa la Parte I 'Le Informazioni chiave per l'aderente' della Nota informativa, unitamente all'Appendice 'Informativa sulla sostenibilità', nonché, la modulistica necessaria per l'opzione di attivazione degli ulteriori flussi di finanziamento e per l'eventuale modifica del comparto.

6. I fondi pensione negoziali/preesistenti e i soggetti istitutori dei fondi pensione aperti forniscono, inoltre, all'aderente le necessarie indicazioni circa le modalità di acquisizione della Parte II 'Le informazioni integrative' della Nota informativa, ove predisposta, in coerenza con le Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza, nonché dei documenti statutari o regolamentari e ogni altra informazione ritenuta utile ad assicurare la piena conoscenza dei

meccanismi di funzionamento del fondo pensione e i diritti e gli obblighi connessi all'adesione.

Art. 7

(Regole di comportamento nella raccolta delle adesioni alle forme pensionistiche complementari)

1. Le forme pensionistiche complementari/società rispettano le seguenti regole di comportamento nella raccolta, sia diretta sia tramite incaricati, delle adesioni:

a) osservano le disposizioni normative e regolamentari ad essi applicabili;

b) si comportano con correttezza, diligenza e trasparenza nei confronti dei potenziali aderenti e agiscono in modo da non recare pregiudizio agli interessi degli stessi;

c) forniscono ai potenziali aderenti, in una forma di agevole comprensione, informazioni corrette, chiare e non fuorvianti, richiamandone l'attenzione sulle informazioni contenute nella Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente' della Nota informativa e nell'Appendice 'Informativa sulla sostenibilità', in particolare, su quelle inerenti le principali caratteristiche della forma pensionistica, con specifico riguardo alla contribuzione, ai costi, alle opzioni di investimento e ai relativi rischi, al fine di consentire agli stessi di effettuare scelte consapevoli e rispondenti alle proprie esigenze;

d) si astengono dal fornire informazioni non coerenti con la Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente' e con la Parte II 'Le informazioni integrative' della Nota informativa, ove predisposta, unitamente all'Appendice 'Informativa sulla sostenibilità';

e) richiamano l'attenzione del potenziale aderente in merito ai contenuti del Paragrafo 'Quanto potresti ricevere quando andrai in pensione' della Parte I 'Le informazioni chiave per l'aderente' della Nota informativa, precisando che la stessa è volta a fornire una proiezione dell'evoluzione futura della posizione individuale e dell'importo della prestazione pensionistica attesa, così da consentire al medesimo di valutare la rispondenza delle possibili scelte alternative rispetto agli obiettivi di copertura pensionistica che vuole conseguire;

f) richiamano l'attenzione del potenziale aderente sulla possibilità di effettuare simulazioni personalizzate mediante un motore di calcolo messo a disposizione sul sito *web* della forma pensionistica complementare/società;

g) nel caso in cui a un soggetto rientrante nell'area dei destinatari di una forma pensionistica di natura collettiva sia proposta l'adesione ad altra forma pensionistica, richiamano l'attenzione del potenziale aderente circa il suo diritto di beneficiare dei contributi del datore di lavoro nel caso in cui aderisca alla predetta forma collettiva;

h) non celano, minimizzano o occultano elementi o avvertenze importanti;

i) compiono tempestivamente le attività e gli adempimenti connessi alla raccolta delle adesioni;

l) verificano l'identità dell'aderente, nonché la completezza e la correttezza del Modulo di adesione, prima di raccoglierne la sottoscrizione;

m) acquisiscono, con riferimento agli aderenti già iscritti ad altra forma pensionistica complementare, copia della Scheda 'I costi', contenuta nella Parte I 'Le Informazioni chiave per l'aderente' della Nota informativa della forma pensionistica di appartenenza, sottoscritta dall'interessato su ogni pagina.

2. Le forme pensionistiche complementari/società impartiscono ai soggetti incaricati della raccolta delle adesioni apposite istruzioni ai fini del rispetto delle regole di comportamento indicate nel comma 1, verificandone periodicamente l'applicazione.

Capo III
Raccolta delle adesioni a forme pensionistiche complementari mediante sito *web*

Art. 8
(Ambito di applicazione)

1. Le forme pensionistiche complementari/società, possono, sia direttamente sia tramite i soggetti incaricati, di cui agli articoli 4 e 5, raccogliere le adesioni mediante sito *web*, secondo la disciplina del presente Capo.

Art. 9
(Procedura per il collocamento mediante sito *web*)

1. Prima della formalizzazione dell'adesione la procedura prevede che l'interessato acquisisca la Parte I 'Le Informazioni chiave per l'aderente' della Nota informativa per i potenziali aderenti, unitamente all'Appendice 'Informativa sulla sostenibilità'. L'interessato è anche informato in merito al diritto di recedere dall'adesione nei termini e secondo le modalità di cui all'articolo 11.

2. È in ogni caso riconosciuta all'interessato la possibilità di ricevere la documentazione di cui al comma 1, oltre che in formato elettronico, in formato cartaceo o mediante altro supporto durevole scelto dall'interessato. Le forme pensionistiche complementari/società possono prevedere a carico dell'interessato l'applicazione degli eventuali oneri connessi alla trasmissione.

3. Le procedure adottate sono volte a mantenere evidenza dell'acquisizione da parte dell'interessato di quanto previsto al comma 1.

4. Le procedure adottate forniscono, prima della formalizzazione dell'adesione, informativa sulle diverse fasi da seguire e sui mezzi tecnici e le modalità per individuare e correggere gli errori di inserimento dati.

Art. 10
(Adesione)

1. Non è consentita l'adesione alle forme pensionistiche complementari mediante sito *web* senza il consenso espresso dell'interessato all'utilizzo di tale strumento. Le forme pensionistiche complementari/società conservano la documentazione atta a comprovare l'acquisizione del consenso.

2. Immediatamente prima che l'interessato completi la procedura di adesione, lo stesso è avvisato delle conseguenze che tale operazione comporta.

3. La volontà di aderire si formalizza con la compilazione in ogni sua parte e con la sottoscrizione del Modulo di adesione. Il Modulo di adesione può anche essere formato come documento informatico sottoscritto con firma elettronica avanzata, con firma elettronica qualificata o con firma digitale, nel rispetto delle disposizioni normative vigenti in materia.

4. Le forme pensionistiche complementari/società:

a) tengono evidenza della prestazione del consenso dell'interessato all'utilizzo dello strumento *web*;

b) adempiono agli obblighi previsti dal presente articolo, dall'articolo 3, comma 3, e dagli articoli 7, 9 e 11.

5. Le forme pensionistiche complementari/società operano in modo da assicurare che gli incaricati della raccolta delle adesioni osservino quanto disposto dalle lettere a) e b) del comma 4.

6. Il sito *web* del soggetto incaricato della raccolta delle adesioni contiene le informazioni relative alla veste in cui lo stesso agisce e ai suoi recapiti.

7. In fase di adesione può essere acquisita dall'aderente l'autorizzazione a ricevere in formato elettronico tutte le successive comunicazioni che la forma pensionistica complementare/società è tenuta a inoltrargli, sia in fase di accumulo sia in fase di erogazione della rendita.

Art. 11 (Diritto di recesso)

1. L'aderente dispone di un termine di trenta giorni per recedere senza costi di recesso e senza dover indicare il motivo.

2. Il termine entro il quale può essere esercitato il diritto di recesso decorre dalla data in cui l'adesione è conclusa.

3. Per esercitare il diritto di recesso, l'aderente invia una comunicazione scritta alla forma pensionistica complementare/società, mediante lettera raccomandata con avviso di ricevimento o altri mezzi da questi indicati, anche elettronici, che garantiscano la certezza della data di ricezione.

4. La forma pensionistiche complementare/società, entro trenta giorni dal ricevimento della comunicazione relativa al recesso, procede a rimborsare le somme eventualmente pervenute al netto delle spese di adesione ove trattenute.

5. Il momento in cui l'adesione si intende conclusa, nonché i termini, le modalità e i criteri di determinazione delle somme oggetto di rimborso, in caso di esercizio del diritto di recesso devono essere previamente resi noti all'aderente.

Capo IV Disposizioni finali

Art. 12 (Entrata in vigore e abrogazioni)

1. Il presente Regolamento è pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana, sul Bollettino COVIP e sul sito *web* della stessa ed entra in vigore il 1° maggio 2021.

2. Dalla data di entrata in vigore del presente Regolamento è abrogata la deliberazione COVIP del 25 maggio 2016, recante regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari.

3. Fino al 30 maggio 2021 è comunque ancora consentita la raccolta delle adesioni, in conformità alla deliberazione COVIP del 25 maggio 2016, sulla base dei documenti informativi predisposti secondo la normativa previgente alle Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza. I fondi pensione preesistenti, il cui modello gestionale prevede una gestione, in tutto o in parte, di tipo assicurativo possono avvalersi di tale facoltà fino al 29 giugno 2021.

Il Presidente: PADULA

Allegato 5

“Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti, adottate ai sensi dell’art. 5-decies, comma 1, del Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252”

Schema delle “Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti, adottate ai sensi dell’art. 5-decies, comma 1, del Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252”.

Il presente documento, recante lo schema delle “Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti, adottate ai sensi dell’art. 5-decies, comma 1, del Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252”, è sottoposto alla procedura di pubblica consultazione.

Eventuali osservazioni, commenti e proposte dovranno pervenire **entro il 30 giugno 2020** al seguente indirizzo di posta elettronica: **consultazione@covip.it**.

Al termine della fase di consultazione saranno resi pubblici sul sito della COVIP i commenti pervenuti, con l’indicazione del mittente, salva espressa richiesta di non procedere alla divulgazione. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della *e-mail*, eventualmente riportato in calce alla stessa, non sarà considerato quale richiesta di non divulgare i commenti inviati.

Roma, 1° aprile 2020

Relazione

Con il Decreto lgs. 13 dicembre 2018, n. 147 (di seguito: Decreto lgs. 147/2018), pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 17 gennaio 2019, n. 14, ed entrato in vigore il 1° febbraio 2019, il Governo ha provveduto a dare attuazione alla direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2016, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali, apportando modifiche di significativo rilievo alla disciplina recata dal Decreto lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

In particolare, ai sensi dell'art. 5-*decies* del Decreto lgs. 252/2005, introdotto dall'art. 1, comma 7, del Decreto lgs. 147/2018, le società che gestiscono fondi pensione aperti sono tenute ad assicurare, in modo proporzionato alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità delle attività del fondo pensione, l'assolvimento degli obblighi previsti dagli articoli 4-*bis*, 5-*bis*, 5-*ter*, 5-*quater*, 5-*sexies*, 5-*septies*, 5-*octies* e 5-*nonies* del medesimo Decreto, in coerenza con gli assetti organizzativi del rispettivo settore di riferimento.

La finalità della predetta norma è quella di assicurare, da un lato, l'assolvimento omogeneo, anche da parte delle società che hanno istituito fondi pensione aperti o che sono subentrati successivamente nella relativa gestione, degli obblighi contemplati dalle previsioni ivi richiamate - e riguardanti buona parte degli obblighi previsti in tema di *governance* per i fondi pensione negoziali e per quelli preesistenti con soggettività giuridica - e, dall'altro, quella di evitare eventuali duplicazioni rispetto agli assetti organizzativi e funzionali esistenti nei rispettivi ambiti, per effetto delle rispettive normative dell'Unione europea ovvero nazionali, primarie e secondarie.

Lo stesso art. 5-*decies* dispone che la COVIP, sentite la Banca d'Italia, la Consob e l'IVASS, adotti specifiche Istruzioni di vigilanza al fine di garantire l'assolvimento dei citati obblighi.

Il presente Schema è, quindi, volto a dare specifica attuazione a quanto previsto dal sopra citato art. 5-*decies* del Decreto lgs. 252/2005, così da individuare le modalità con cui le società che gestiscono i fondi pensione aperti sono tenute a dare applicazione alla disposizione in parola. In particolare, quanto alla tempistica, le società si adeguano alle presenti Istruzioni a far tempo dalla loro entrata in vigore, salvo che non sia diversamente previsto.

Schema delle “Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti, adottate ai sensi dell’art. 5-decies, comma 1, del Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252”.

Con il Decreto lgs. 147/2018, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 14 del 17 gennaio 2019, il Governo ha provveduto a dare attuazione alla direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2016, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali. Le modifiche al Decreto lgs. 252/2005 sono entrate in vigore il 1° febbraio 2019.

Nell’ambito delle novità introdotte nel Decreto lgs. 252/2005 il nuovo art. 5-decies dispone che le società che gestiscono fondi pensione costituiti nella forma di patrimoni separati ai sensi dell’art. 3, comma 1, lett. h) (e, cioè, fondi pensione aperti), assicurano, in modo proporzionato alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità delle attività del fondo pensione, l’assolvimento degli obblighi previsti dagli artt. 4-bis, 5-bis, 5-ter, 5-quater, 5-sexies, 5-septies, 5-octies e 5-nonies, in coerenza con gli assetti organizzativi del rispettivo settore di riferimento.

Sempre ai sensi dell’art. 5-decies citato, la COVIP, sentite la Banca d’Italia, la Consob e l’IVASS, è chiamata ad adottare specifiche Istruzioni di vigilanza al fine di garantire l’assolvimento dei citati obblighi.

Le presenti Istruzioni di vigilanza sono pertanto finalizzate a dare attuazione al predetto art. 5-decies del Decreto lgs. 252/2005, così da allineare i comportamenti delle società che gestiscono fondi pensione aperti alle previsioni ivi richiamate.

Ai fini delle presenti Istruzioni si intendono quali “società che gestiscono fondi pensione aperti” le società al cui interno sono costituiti i fondi pensione aperti e, cioè, le società istitutrici di detti fondi e quelle che sono successivamente subentrate nella titolarità degli stessi.

Il documento è articolato in paragrafi, che seguono per lo più l’ordine degli articoli richiamati dall’art. 5-decies del Decreto lgs. 252/2005, favorendo l’immediata individuazione delle novità, degli interventi da realizzare e la relativa tempistica.

In particolare, le presenti Istruzioni definiscono in modo puntuale le modalità di coordinamento della normativa del Decreto lgs. 252/2005, in tema di *governance*, con gli ordinamenti di settore delle società, nell’ottica di salvaguardarne per quanto possibile l’applicazione, in caso di eventuale sovrapposizione di discipline.

Salvo che non sia diversamente previsto dalle presenti Istruzioni, resta ferma l’applicazione alle predette società di ogni altra istruzione di vigilanza, disposizione, orientamento e circolare della COVIP, riguardante anche i fondi pensione aperti e le relative società, in vigore alla data del predetto Decreto lgs. 147/2018.

1. Sistema di governo

Nel nuovo art. 4-*bis*, richiamato dall'art. 5-*decies*, sono previsti i requisiti generali in materia di sistema di governo cui debbono uniformarsi anche le società che gestiscono fondi pensione aperti (di seguito: società), per quanto attiene alle attività rilevanti ai fini della gestione dei fondi stessi.

Il sistema di governo di ciascuna società - per i profili relativi alla gestione dei fondi pensione aperti - è in particolare disegnato in modo tale da rispondere alla prioritaria esigenza, attuale e prospettica, di tutela degli aderenti e dei beneficiari dei fondi stessi e di salvaguardia della piena separazione patrimoniale tra il patrimonio di ciascun fondo pensione aperto e il patrimonio della società e degli altri clienti.

In tale ottica, occorre assicurare l'efficienza e l'efficacia dei processi interni e di quelli esternalizzati, l'idonea individuazione e gestione dei rischi, nonché l'attendibilità e l'integrità dei dati e delle informazioni, anche contabili, inerenti ai profili gestionali dei fondi pensione aperti e lo svolgimento delle attività nel rispetto dei criteri di sana e prudente gestione.

Le società individuano e formalizzano, a tal fine, apposite procedure operative che definiscono in modo chiaro e documentato il riparto delle funzioni e delle responsabilità tra tutti i vari soggetti che sono coinvolti nella operatività dei predetti fondi, evitando sovrapposizioni e favorendo un'efficace e costruttiva dialettica tra gli stessi.

Il sistema assicura altresì l'ordinata, completa e tempestiva circolazione delle informazioni rilevanti tra tutti i soggetti coinvolti in tale attività, nonché la tempestiva segnalazione delle eventuali disfunzioni e violazioni riscontrate - con riguardo ai fondi aperti - al soggetto o organo competente ad attivare le misure correttive. Le procedure interne sono strutturate in modo da garantire che le segnalazioni vengano prontamente esaminate e valutate.

Riveste un ruolo centrale l'adozione da parte della società di un sistema di controlli interni, quale efficace presidio per garantire il rispetto delle regole, la funzionalità del sistema gestionale e la diffusione di valori di corretta amministrazione e legalità.

Il sistema di controlli interni, strutturato secondo le rispettive normative di settore, in particolare prevede un insieme organizzato di procedure di verifica dell'operatività dei fondi pensione aperti, che complessivamente assicuri la verifica di conformità della gestione dei predetti fondi rispetto alla normativa agli stessi applicabile, sia essa primaria o secondaria, nonché la rispondenza alle previsioni stabilite dai regolamenti e dalle procedure operative interne.

Ove non già previsto, le società provvedono pertanto, in conformità alle regole di funzionamento dei rispettivi ordinamenti di settore, all'attivazione di controlli interni relativamente ai fondi pensione aperti dalle stesse gestiti.

L'adeguatezza e l'efficienza dei controlli interni forma inoltre oggetto di riesame - almeno per la parte di attività riferita alla gestione del fondo pensione aperto - da parte di una separata funzione (funzione di revisione interna), che potrà essere, a sua volta, interna alla società ovvero esterna alla stessa, compatibilmente con le disposizioni del proprio settore di appartenenza. In merito a tale funzione si fa rinvio a quanto precisato nell'apposito paragrafo.

E', poi, prevista l'adozione di misure idonee a garantire la continua e regolare operatività del fondo pensione aperto anche in situazioni di emergenza. Nel rispetto delle regole di funzionamento dei rispettivi ordinamenti di settore, le società sono tenute a dotarsi di un piano di emergenza (*contingency plan*), altrimenti detto anche di continuità operativa, nel quale sono definiti, tra l'altro, i meccanismi e i processi interni per la gestione di eventuali criticità dei fondi pensione aperti. Il piano di emergenza è soggetto a periodica revisione ed è reso noto al personale interessato dal piano stesso, così da assicurare la piena consapevolezza delle attività da espletare al ricorrere di situazioni di emergenza.

Il sistema di governo della società, per la parte relativa alla gestione dei fondi pensione aperti e salvo quanto più avanti precisato, è descritto in un apposito documento, da redigersi da parte della società con cadenza annuale e da pubblicarsi sul sito *web* della società unitamente al rendiconto dei fondi stessi, in cui viene fornita una rappresentazione strettamente limitata ai profili gestionali che assumono rilievo con riferimento a tali fondi.

Il "Documento sul sistema di governo societario afferente alla gestione dei fondi pensione aperti" ha per oggetto:

- a. l'organizzazione della società rilevante per i profili gestionali inerenti ai fondi pensione aperti, ivi incluse le funzioni e/o attività che risultano esternalizzate;
- b. una descrizione sintetica di come sono organizzati i controlli interni rilevanti per i fondi pensione aperti;
- c. una descrizione sintetica di come è organizzato il sistema di gestione dei rischi rilevante per i fondi pensione aperti;
- d. una descrizione sintetica di come sono organizzati i flussi informativi tra le strutture aziendali e il responsabile del fondo pensione aperto e viceversa;
- e. le informazioni essenziali relative alla politica di remunerazione del responsabile del fondo pensione aperto (e dei titolari delle funzioni fondamentali, qualora tali figure non siano previste dall'ordinamento di settore della società e siano state attivate, con riferimento ai fondi aperti, in attuazione delle presenti Istruzioni).

Nell'ambito della descrizione dell'organizzazione della società, rilevante per il fondo pensione aperto, sono riportati anche i compiti e le responsabilità dei soggetti, organi e strutture della società coinvolti nel processo di investimento del patrimonio separato del fondo pensione aperto. Dalla data di redazione del predetto Documento sul sistema di governo tali informazioni non dovranno, pertanto, più essere riportate nel documento sulla politica di investimento di cui all'art. 6, comma 5-*quater*, del Decreto lgs. 252/2005.

La prima pubblicazione del "Documento sul sistema di governo societario afferente alla gestione dei fondi pensione aperti" andrà effettuata nel 2021, unitamente al rendiconto per il 2020, così da poter fornire, a seguito dell'avvenuta realizzazione degli adeguamenti prescritti, un quadro esauriente e aggiornato dell'assetto organizzativo societario dedicato alla gestione dei fondi pensione aperti.

Laddove le tematiche sopra elencate siano già descritte in un documento, redatto in conformità alla normativa del proprio ordinamento di settore, e questo sia pubblicato sul sito *web* della società, è possibile non procedere alla predisposizione del "Documento sul sistema di governo societario afferente alla gestione dei fondi pensione aperti", a condizione che il Documento sia integrato con un'apposita sezione recante evidenza delle specificità relative alla gestione dei fondi pensione aperti.

2. Funzioni fondamentali

In merito alle funzioni fondamentali, l'art. 5-*decies* del Decreto lgs. 252/2005 richiama l'art. 5-*ter* (sulla gestione dei rischi) e l'art. 5-*quater* (sulla funzione di revisione interna) del medesimo Decreto.

L'attribuzione dei relativi compiti e l'articolazione delle funzioni stesse nell'ambito dell'assetto organizzativo delle società avvengono secondo le regole dei rispettivi ordinamenti, ben potendo le stesse essere svolte da soggetti, anche esterni, che tali funzioni già svolgono nell'ambito del complessivo disegno organizzativo delle società stesse. Laddove una o più di tali funzioni non fossero, invece, presenti all'interno delle società, le stesse provvederanno alla relativa attivazione.

Le società forniscono tempestiva informativa alla COVIP in merito ai nominativi incaricati delle suddette funzioni e di ogni successiva variazione.

Nella declaratoria dei compiti assegnati ai titolari delle funzioni fondamentali è fatto esplicito riferimento alla circostanza che tali compiti sono svolti anche con riguardo ai fondi pensione aperti gestiti dalle società. I titolari delle funzioni fondamentali comunicano le risultanze e le raccomandazioni rilevanti nel proprio ambito di responsabilità, per quanto riguarda il fondo pensione aperto, ai soggetti e organi individuati dall'ordinamento interno societario.

I compiti specifici di ciascuna delle suddette funzioni sono individuati negli artt. da 5-*ter* a 5-*quater* del Decreto; al riguardo si vedano i successivi paragrafi 3 e 4 delle presenti Istruzioni.

Le suddette funzioni fondamentali sono tenute, in conformità a quanto previsto dall'art. 5-*bis*, comma 5, del Decreto, a comunicare alla COVIP le situazioni problematiche riscontrate nello svolgimento della propria attività, per quanto attiene ai fondi pensione aperti, qualora le stesse non abbiano trovato adeguata e tempestiva soluzione. Tali situazioni problematiche consistono in particolare nell'avvenuta rilevazione del rischio sostanziale che non sia soddisfatto un requisito legale significativo, ovvero nella sussistenza di una violazione significativa della legislazione, dei regolamenti o delle disposizioni amministrative applicabili al fondo pensione aperto e alle sue attività; la significatività andrà valutata tenendo presente il possibile impatto di tali violazioni, potenziali o effettive, sugli interessi degli aderenti e dei beneficiari.

Le società assicurano ai titolari delle predette funzioni fondamentali la sussistenza delle condizioni necessarie affinché lo svolgimento delle relative mansioni sia efficace, obiettivo e indipendente e adottano misure di tutela a favore di coloro che effettuano le comunicazioni alla COVIP.

Per l'esercizio della vigilanza, la COVIP può richiedere, ai sensi dell'art. 19, comma 3, del Decreto lgs. 252/2005, in qualsiasi momento, tra gli altri, ai titolari delle funzioni fondamentali di fornire, per quanto di rispettiva competenza, informazioni e valutazioni su qualsiasi questione relativa al fondo pensione aperto, nonché la trasmissione di dati e documenti riguardanti lo stesso fondo. La COVIP può altresì, in base al successivo comma 4 del medesimo art. 19, convocare presso di sé i titolari delle funzioni fondamentali.

Con riguardo alle attività attinenti ai fondi pensione aperti, in caso di violazione trovano poi applicazione i poteri sanzionatori della COVIP, di cui all'art. 19-*quater* del Decreto.

L'art. 4-*bis*, comma 3, del Decreto lgs. 252/2005 prevede inoltre l'adozione di politiche scritte in relazione a ciascuna delle sopra indicate funzioni fondamentali. Tali politiche possono essere riportate nei documenti societari la cui redazione sia già prevista dalle disposizioni di settore, eventualmente integrandoli per gli aspetti di più specifica pertinenza dei fondi pensione aperti. Le politiche in parola sono soggette a revisione periodica, in conformità alle previsioni del settore di appartenenza; in difetto la revisione è effettuata almeno ogni tre anni e comunque in caso di variazioni significative del settore interessato.

Con riferimento all'attività connessa alla gestione dei fondi pensione aperti, le società sono tenute a uniformarsi a quanto indicato nel presente paragrafo entro e non oltre il 31 dicembre 2020.

L'art. 5-*decies* del Decreto lgs. 252/2005 non richiama, invece, l'art. 5-*quinquies* del medesimo Decreto, che non trova dunque applicazione.

3. Sistema di gestione dei rischi e funzione di gestione dei rischi

L'art. 5-*ter* del Decreto lgs. 252/2005, richiamato dall'art. 5-*decies*, prevede per i fondi pensione l'obbligo di dotarsi di un sistema efficace di gestione dei rischi - specificandone gli elementi essenziali e i rischi da considerare - nonché l'obbligo di attivare una funzione di gestione dei rischi.

Tali previsioni sono tenute presenti dalle società, avuto anche riguardo alle istruzioni di vigilanza fornite dalla COVIP nelle proprie Direttive alle forme pensionistiche complementari, e sono applicate compatibilmente con le disposizioni in materia di gestione dei rischi del proprio settore di appartenenza.

Laddove l'ordinamento di settore non preveda un sistema di gestione dei rischi e una specifica funzione di gestione dei rischi, le società sono tenute a uniformarsi alle previsioni di cui all'art. 5-*ter* del Decreto lgs. 252/2005, per ciò che riguarda la gestione dei fondi pensione aperti. Trovano in tal caso applicazione alle società anche le istruzioni di vigilanza dettate dalla COVIP nelle proprie Direttive alle forme pensionistiche complementari, con riferimento al succitato articolo.

4. Funzione di revisione interna (Internal audit)

L'art. 5-*quater* del Decreto lgs. 252/2005, richiamato dall'art. 5-*decies*, descrive i compiti della funzione di revisione interna.

Le previsioni ivi contenute sono tenute presenti dalle società, avuto anche riguardo alle istruzioni di vigilanza fornite dalla COVIP nelle proprie Direttive alle forme pensionistiche complementari, e sono applicate compatibilmente con le disposizioni in materia di revisione interna del proprio settore di appartenenza.

Laddove, invece, l'ordinamento di settore non preveda una funzione di revisione interna, le società sono tenute a uniformarsi alle previsioni di cui all'art. 5-*quater* del Decreto lgs. 252/2005, per ciò che riguarda la gestione dei fondi pensione aperti. Trovano in tal caso applicazione alle società anche le istruzioni di vigilanza dettate dalla COVIP nelle proprie direttive alle forme pensionistiche complementari, con riferimento al succitato articolo. In questo caso, le società assicurano la separatezza della funzione di revisione interna dalle altre funzioni, incluse quelle fondamentali.

5. Requisiti di professionalità e onorabilità, cause di ineleggibilità e di incompatibilità e situazioni impeditive

L'art. 5-*sexies* del Decreto lgs. 252/2005, richiamato dall'art. 5-*decies*, prevede che con Decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali siano definiti i requisiti di professionalità e onorabilità, le cause di ineleggibilità e di incompatibilità e le situazioni impeditive e detta disposizioni in merito ai controlli che gli organi dei fondi pensione/società devono effettuare circa la verifica della sussistenza di queste situazioni.

Per quanto riguarda nello specifico i requisiti del responsabile del fondo pensione aperto e dei componenti dell'organismo di rappresentanza trovano applicazione l'art. 5-*sexies* del Decreto lgs. 252/2005 e la relativa normativa di attuazione.

Con riferimento, invece, alle funzioni fondamentali della gestione dei rischi e di revisione interna, si applicano, ove esistenti, le norme dell'ordinamento di settore delle società. Laddove, invece, l'ordinamento di settore non prescriva l'istituzione delle predette funzioni, le società sono tenute a uniformarsi alle previsioni di cui all'art. 5-*sexies* del Decreto lgs. 252/2005, e alla relativa normativa di attuazione, per ciò che riguarda la gestione dei fondi pensione aperti.

6. Esternalizzazione (Outsourcing) e scelta del fornitore

L'art. 5-*septies* del Decreto lgs. 252/2005, richiamato dall'art. 5-*decies*, detta disposizioni per le esternalizzazioni delle attività e delle funzioni, tra cui anche quelle fondamentali. Inoltre, l'art. 4-*bis*, comma 3, del medesimo Decreto, richiamato sempre dall'art. 5-*decies*, prescrive l'adozione di una politica di esternalizzazione.

Salvo quanto di seguito meglio precisato, le previsioni contenute nelle norme di cui sopra sono tenute presenti dalle società, avuto anche riguardo alle istruzioni di vigilanza fornite dalla COVIP nelle proprie Direttive alle forme pensionistiche complementari, e sono applicate compatibilmente con le disposizioni in materia di esternalizzazioni del proprio settore di appartenenza.

L'esternalizzazione non esonera in ogni caso gli organi della società dalle rispettive responsabilità. Alle società è inoltre richiesto di garantire, in caso di esternalizzazione, che non si producano effetti negativi sull'attività di vigilanza della COVIP e sulla qualità dei servizi resi agli aderenti e beneficiari dei fondi pensione aperti.

Le società possono, relativamente ai fondi pensione aperti, anche esternalizzare le funzioni fondamentali, se non sia in contrasto con la normativa del proprio settore di appartenenza. Coloro che presso il fornitore o subfornitore del servizio svolgono la funzione fondamentale esternalizzata possiedono i requisiti di cui all'art. 5-*sexies* del Decreto lgs. 252/2005 ove la normativa di settore non prescrive l'istituzione della funzione fondamentale.

Per l'esternalizzazione relativa alla gestione amministrativa (e cioè al *service* amministrativo concernente i fondi pensione aperti) l'informativa alla COVIP è data dopo la stipula dell'accordo, ma prima che l'esternalizzazione diventi operativa (e, cioè, prima della decorrenza dell'esternalizzazione). Le società inviano detta informativa alla COVIP entro 30 giorni dalla sottoscrizione dell'accordo e comunque prima che il contratto diventi operativo. In questo caso all'informativa andrà allegata anche copia della convenzione di esternalizzazione che è stata stipulata. Tale informativa non determina l'apertura, da parte della COVIP di un procedimento amministrativo di autorizzazione, né comporta l'espressione di un assenso preventivo.

Quanto sopra trova applicazione anche alle esternalizzazioni di funzioni fondamentali che siano state istituite in attuazione delle presenti Istruzioni. Quanto, poi, alle esternalizzazioni aventi per oggetto una funzione fondamentale istituita in conformità alla normativa del rispettivo settore, l'informativa alla COVIP è trasmessa contestualmente alla comunicazione data alla rispettiva Autorità di vigilanza, a condizione che sia effettuata prima che l'esternalizzazione diventi operativa; altrimenti la comunicazione è effettuata nei termini indicati nel paragrafo precedente.

Le ulteriori esternalizzazioni effettuate dalle società, con riferimento ad attività rilevanti per i fondi pensione aperti, sono comunicate alla COVIP. In questo caso la comunicazione segue la stipula dell'accordo e va effettuata entro 30 giorni dalla sottoscrizione, a prescindere dalla decorrenza dell'accordo stesso. L'informativa comprende l'indicazione sintetica del nominativo del fornitore, il luogo di ubicazione dello stesso, l'attività esternalizzata, la data di inizio della fornitura e la durata del contratto. Alla comunicazione non deve essere allegata copia del contratto. Le società comunicano, inoltre, tempestivamente alla COVIP se in corso di contratto sono intervenute modifiche rilevanti degli elementi sopra indicati e relazionano in ordine alla successiva cessazione del contratto di esternalizzazione e delle modalità di eventuale re-internalizzazione dell'attività.

Essendo l'esternalizzazione una modalità alternativa allo svolgimento delle medesime attività tramite soggetti interni alla società, non si ha "esternalizzazione" per l'incarico di depositario.

L'art. 19, comma 2, lettera *i*), del Decreto attribuisce adesso esplicitamente alla COVIP il potere di controllare le attività esternalizzate e ri-esternalizzate. In base alle nuove disposizioni la COVIP ha il potere di richiedere informazioni sulle esternalizzazioni sia alle società sia ai fornitori di servizi, nonché quello di effettuare ispezioni presso i fornitori delle attività esternalizzate, accedendo ai relativi locali, se non sono già sottoposti a vigilanza prudenziale di altra Autorità.

Le società che esternalizzano una loro attività o una funzione fondamentale rilevante per i fondi pensione aperti a soggetti che non sono sottoposti a vigilanza prudenziale di altra Autorità adottano le misure necessarie ad assicurare che siano soddisfatte le seguenti condizioni: il fornitore del servizio sia tenuto a cooperare con la COVIP in relazione alla

funzione o all'attività esternalizzata; la società e la COVIP abbiano accesso effettivo ai dati relativi alle funzioni o attività esternalizzate; la COVIP abbia un accesso effettivo ai locali commerciali del fornitore del servizio e sia in grado di esercitare tali diritti di accesso. In particolare, gli accordi di esternalizzazione futuri dovranno necessariamente contemplare tali situazioni. Per quelli già in essere le società dovranno tempestivamente procedere al loro aggiornamento e adeguamento alle previsioni normative vigenti.

E', inoltre, necessario specificare negli accordi di esternalizzazione che anche il titolare della funzione di revisione interna della società può svolgere controlli (*audit*) sull'attività del fornitore di servizi ed è legittimato ad accedere ai suoi locali.

7. Politica di remunerazione

L'art. 5-*octies*, richiamato dall'art. 5-*decies*, detta l'obbligo di dotarsi di una politica di remunerazione e individua i principi cui la politica di remunerazione deve uniformarsi. Le società sono pertanto chiamate ad adeguarsi a tali prescrizioni, entro e non oltre il 30 dicembre 2020, con riferimento al responsabile dei fondi pensione aperti.

Tale adempimento è da realizzare, altresì, con riferimento ai titolari delle funzioni fondamentali, qualora tali figure non siano previste dall'ordinamento di settore della società e siano state pertanto attivate, con riferimento ai fondi aperti gestiti, in attuazione delle presenti Istruzioni.

In particolare, relativamente ai soggetti di cui sopra, le società adottano entro tale termine politiche di remunerazione in forma scritta che siano coerenti con la sana, prudente ed efficace gestione dei fondi pensione aperti e in linea, da un lato, con gli obiettivi strategici, la redditività e l'equilibrio dei fondi stessi nel lungo termine e, dall'altro, con gli interessi sempre a lungo termine degli aderenti e beneficiari. Tali politiche devono essere riesaminate almeno ogni tre anni.

Si intende quale remunerazione ogni forma di pagamento, determinata in misura fissa o variabile, ovvero beneficio, incluse eventuali componenti accessorie, corrisposto direttamente o indirettamente, in qualsiasi forma (ad esempio in contanti, ovvero come servizi o beni in natura) in cambio delle prestazioni di lavoro o dei servizi resi alla società

La politica di remunerazione è definita prendendo a riferimento quantomeno i seguenti aspetti:

- a. la struttura del sistema di remunerazione (es. componente fissa, parte variabile, criteri di attribuzione, ecc.);
- b. il ruolo dei soggetti ai quali si applica la politica di remunerazione;
- c. i presidi adottati dalla società al fine di evitare che la remunerazione corrisposta possa compromettere in qualunque modo il rispetto del principio di sana e prudente gestione delle risorse del fondo pensione aperto, nonché l'obiettività, l'autonomia e l'indipendenza dei soggetti sopra indicati.

La politica di remunerazione è resa pubblica nei suoi elementi essenziali; non rientrano in tale ambito le informazioni di dettaglio circa la remunerazione effettivamente corrisposta ai singoli soggetti.

8. Valutazione interna del rischio

L'art. 5-*nonies* del Decreto lgs. 252/2005, richiamato dall'art. 5-*decies*, introduce l'obbligo di effettuare periodicamente una "valutazione interna del rischio" con riferimento a tutti i rischi rilevanti per il fondo pensione, dando evidenza di ciò che deve formare oggetto di valutazione.

Le previsioni di cui sopra sono tenute presenti dalle società, avuto anche riguardo alle istruzioni di vigilanza dettate dalla COVIP nelle proprie direttive alle forme pensionistiche complementari, e sono comunque applicate compatibilmente con le disposizioni del proprio settore di appartenenza in materia di valutazione interna del rischio.

Laddove, invece, l'ordinamento di settore non preveda una attività di valutazione interna del rischio, le società sono tenute a uniformarsi alle previsioni di cui all'art. 5-*nonies* del Decreto lgs. 252/2005, per ciò che riguarda la gestione dei fondi pensione aperti. Trovano in tal caso applicazione alle società anche le istruzioni di vigilanza dettate dalla COVIP nelle proprie direttive alle forme pensionistiche complementari, con riferimento al succitato articolo. La prima valutazione interna del rischio del fondo pensione aperto è da effettuarsi entro e non oltre il 30 aprile 2021.

Allegato 6

“Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione”

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Delibera del 2 dicembre 2020

Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione.

Visto il decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito: decreto n. 252/2005), recante “Disciplina delle forme pensionistiche complementari”;

Visto l’articolo 18, comma 2, del decreto n. 252/2005, che attribuisce alla COVIP il compito di esercitare la vigilanza prudenziale sulle forme pensionistiche complementari, perseguendo la trasparenza e la correttezza dei comportamenti, la sana e prudente gestione e la loro solidità, avuto riguardo alla tutela degli iscritti e dei beneficiari e al buon funzionamento del sistema di previdenza complementare;

Visto l’articolo 19, comma 2, lettera *h*), del decreto n. 252/2005, in base al quale la COVIP vigila sull’osservanza delle disposizioni del medesimo decreto e delle disposizioni secondarie di attuazione dello stesso, nonché delle disposizioni dell’Unione europea direttamente applicabili alle forme pensionistiche complementari;

Visto l’articolo 6-*bis* del decreto n. 252/2005, in materia di trasparenza degli investitori istituzionali, introdotto dall’articolo 5, comma 1, del decreto legislativo 10 maggio 2019, n. 49 (di seguito: decreto n. 49/2019), nella parte in cui richiama la disciplina dettata in materia dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, attribuendo alla COVIP il compito di definire le disposizioni di attuazione per i fondi pensione tenuti ai relativi adempimenti;

Visto il decreto n. 49/2019, con il quale è stata recepita la direttiva 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017 che modifica la direttiva 2007/36/CE, per quanto riguarda l’incoraggiamento dell’impegno a lungo termine degli azionisti;

Visto il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito: TUF) e, in particolare, le modifiche introdotte dall’articolo 3, comma 2, del decreto n. 49/2019, con le quali sono state introdotte nel TUF disposizioni in materia di trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto;

Visto l’articolo 124-*quater*, comma 1, lettera *b*) del TUF, che al punto 2 definisce i fondi pensione che sono da considerare, ai fini dell’applicazione della relativa disciplina, come investitori istituzionali;

Visto, anche, l’articolo 124-*quater*, comma 2, del TUF, ai sensi del quale le disposizioni previste nella sezione I-*ter* si applicano agli investitori istituzionali e ai gestori di attivi che investono in società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell’Unione europea;

Visto, altresì, l’articolo 124-*novies* del TUF, che attribuisce poteri regolamentari alla COVIP, funzionali a disciplinare i termini e le modalità di pubblicazione dei documenti e delle informazioni previste dagli articoli 124-*quinquies* e 124-*sexies* del TUF, con riguardo ai fondi pensione vigilati e qualificati come investitori istituzionali ai sensi della relativa normativa;

Vista la legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante “Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari”;

Visto l’articolo 18, comma 5, del decreto n. 252/2005, in base al quale i regolamenti, le istruzioni di vigilanza e i provvedimenti di carattere generale, adottati dalla COVIP per

assolvere i compiti di cui all'articolo 19, sono pubblicati nella Gazzetta Ufficiale e nel bollettino della COVIP;

Tenuto conto delle indicazioni scaturite ad esito della procedura di consultazione posta in essere dalla COVIP a partire dal 7 maggio 2020;

adotta il seguente regolamento

Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione.

INDICE

Capo I - Disposizioni generali

Art. 1 (Fonti normative)

Art. 2 (Definizioni)

Art. 3 (Ambito di applicazione)

Capo II - Disciplina delle comunicazioni al pubblico

Art. 4 (Comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di politica di impegno)

Art. 5 (Comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi)

Capo III - Disposizioni finali

Art. 6 (Norma transitoria)

Art. 7 (Pubblicazione ed entrata in vigore)

**Capo I
Disposizioni generali**

**Art. 1
(Fonti normative)**

1. Il presente regolamento è adottato ai sensi dell'articolo 6-*bis*, comma 2, del decreto n. 252/2005 e dell'articolo 124-*novies*, comma 3, del TUF.

**Art. 2
(Definizioni)**

1. Ai fini del presente regolamento, valgono le definizioni dettate dal decreto n. 252/2005. In aggiunta, si intende per:

a) "politica di impegno": la politica prevista dall'articolo 124-*quinquies*, comma 1, del TUF, concernente le società partecipate aventi azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea;

b) "strategia di investimento azionario": la strategia di investimento nelle società di cui alla lettera a);

c) "gestori di attivi": i soggetti indicati nell'articolo 124-*quater*, comma 1, lettera a), del TUF.

Art. 3
(Ambito di applicazione)

1. Il presente regolamento si applica ai fondi pensione qualificati come investitori istituzionali, ai sensi dell'articolo 124-*quater*, comma 1, lettera *b*), punto 2, del TUF e, cioè, ai fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e ai fondi pensione aperti, che sono iscritti all'Albo della COVIP e che hanno almeno cento aderenti, a condizione che nella loro politica di investimento sia prevista la possibilità di investimenti in società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea.
2. Le comunicazioni di cui agli articoli 4 e 5 non sono dovute in relazione ai comparti dei fondi preesistenti interamente gestiti tramite convenzioni assicurative di ramo I, III o V.

Capo II
Disciplina delle comunicazioni al pubblico

Art. 4
(Comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di politica di impegno)

1. Le informazioni indicate all'articolo 124-*quinqües*, commi 1, 2 e 3 del TUF sono messe a disposizione del pubblico gratuitamente nell'area pubblica dei siti *web* dei fondi pensione di cui all'articolo 3. Per i fondi pensione di cui all'articolo 12 del decreto n. 252/2005 le informazioni di cui al periodo precedente sono pubblicate nella sezione dedicata al fondo del sito *web* della società.
2. La politica di impegno e le sue eventuali modifiche sono pubblicate entro quindici giorni dalla loro adozione da parte dell'organo amministrativo. La politica di impegno rimane a disposizione del pubblico almeno per i tre anni successivi al termine della sua validità.
3. Le informazioni indicate dall'articolo 124-*quinqües*, comma 2, del TUF, relative alle modalità di attuazione della politica di impegno in ogni anno solare, sono pubblicate entro il 28 febbraio dell'anno successivo a quello di approvazione della politica di impegno e, periodicamente, entro il 28 febbraio di ogni anno. Tali informazioni rimangono a disposizione del pubblico almeno per i tre anni successivi.
4. Le informazioni di cui all'articolo 124-*quinqües*, comma 3, del TUF, inclusa l'eventuale decisione di non adottare la politica di impegno, sono pubblicate secondo i termini indicati ai commi 2 e 3.
5. In coerenza con quanto previsto dall'articolo 124-*quinqües*, comma 6, del TUF, i soggetti di cui all'articolo 3 che danno attuazione alla politica di impegno con riferimento all'esercizio del diritto di voto mediante gestori di attivi indicano, secondo le modalità e i termini di cui al presente articolo, dove i gestori di attivi hanno reso pubbliche le informazioni riguardanti il voto.

6. Le informazioni di cui al presente articolo possono essere messe a disposizione del pubblico attraverso ulteriori mezzi *on-line* o piattaforme dedicate, secondo modalità che ne assicurino l'agevole individuazione e l'accessibilità gratuita.

Art. 5

(Comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi)

1. In conformità alle modalità indicate dall'articolo 4, comma 1, sono messe a disposizione del pubblico gratuitamente le informazioni di cui all'articolo 124-*sexies*, comma 1, del TUF, volte a illustrare in che modo gli elementi principali della strategia di investimento azionario delle risorse del fondo pensione contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine degli attivi del fondo pensione. Tali informazioni sono aggiornate annualmente, entro il termine di cui all'articolo 4, comma 3, qualora non intervengano modifiche sostanziali in corso d'anno, da pubblicarsi tempestivamente.

2. Laddove rilevante, in funzione delle caratteristiche dei singoli fondi pensione o dei loro comparti, le informazioni di cui al comma 1 illustrano altresì in che modo gli elementi principali della strategia di investimento azionario delle risorse del fondo pensione sono coerenti con il profilo e la durata delle passività, in particolare a lungo termine.

3. Qualora l'investimento delle risorse del fondo pensione è effettuato per il tramite di gestori di attivi sono fornite al pubblico, con le medesime modalità di cui al comma 1, le informazioni riguardanti l'accordo di gestione di cui all'articolo 124-*sexies*, comma 2, del TUF, ovvero quelle di cui all'articolo 124-*sexies*, comma 3, del medesimo TUF.

4. Le informazioni di cui al presente articolo possono essere messe a disposizione del pubblico attraverso ulteriori mezzi *on-line* o piattaforme dedicate, secondo modalità che ne assicurino l'agevole individuazione e l'accessibilità gratuita.

Capo III

Disposizioni finali

Art. 6

(Norma transitoria)

1. In sede di prima applicazione del presente regolamento, le pubblicazioni previste dall'articolo 124-*quinquies*, commi 1 e 3, e dall'articolo 124-*sexies*, commi 1, 2 e 3, del TUF sono effettuate, secondo le modalità individuate dallo stesso regolamento, entro il 28 febbraio 2021.

Art. 7

(Pubblicazione ed entrata in vigore)

1. Il presente regolamento entra in vigore il giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana. Lo stesso è, altresì, pubblicato sul Bollettino e sul sito *web* della COVIP.

Roma, 2 dicembre 2020

Il Presidente

Mario Padula