

Consob. Un anno per rivedere gli ostacoli per l'accesso ai mercati

Aggiornamenti Mifid per recepire le preferenze sulla sostenibilità

Antonio Criscione

Il 2022 si annuncia come un anno intenso per la Consob dal punto di vista regolamentare. L'Authority ha pubblicato il piano di attività su questo settore per il 2022. L'attività regolamentare della Consob arriva a valle delle decisioni che partono dall'Unione europea, i cui ambiti di intervento principali in questo periodo sono chiaramente la Finanza sostenibile, il Fintech e la Capital market union. E tra l'altro si inquadra in questo periodo all'interno dell'attività della task force del Mef volta a semplificare le procedure per rendere più attrattivo, soprattutto per le imprese medie e piccole, l'accesso al mercato dei capitali, prendendo atto delle difficoltà che in Italia ci sono a tal fine (si veda la grafica in alto). Il lavoro di questa task force ha visto un passaggio fondamentale nel Green Paper pubblicato di recente (e del quale Plus24 ha dato ampiamente conto). Un altro punto al centro degli interventi attesi da parte di Consob riguarda appunto il tema della sostenibilità e della consulenza, secondo le indicazioni di Mifid2.

Il prospetto

Sul tema del prospetto si è appena chiusa una consultazione Consob, incentrata su tre punti: la procedura di approvazione, la lingua (con l'estensione dell'uso dell'inglese anche per le informazioni ai retail), il pre-filing. Quest'ultima un'attività informale volta ad accelerare l'istruttoria. «È importante rivedere la tempistica e i criteri delle procedure di approvazione - spiega Marcello Bianchi, vice direttore generale di Assonime -, che concorrono a determinare tempi, dimensioni e costi di redazione superiori a quanto si riscontra negli ordinamenti concorrenti. Attualmente, è previsto l'utilizzo generalizzato anche delle informazioni esterne al prospetto nell'istruttoria di approvazione, estendendo l'ambito delle verifiche al complesso delle infor-

mazioni disponibili sull'emittente, laddove la disciplina europea fa esclusivo riferimento alle informazioni contenute nel prospetto stesso». Anche sul tema del pre-filing Bianchi sottolinea che «In assenza di un'adeguata proceduralizzazione può determinare un allungamento e comunque una maggiore incertezza sulle tempistiche di realizzazione di un'operazione, rischiando di comprometterne la realizzabilità per le mutate condizioni di mercato».

GLI INTERVENTI 2022-23

1

Verifica di impatto della regolazione (Vir) sul Regolamento Emittenti in materia di OPA

Proseguiranno i lavori di revisione delle disposizioni in materia di Offerte Pubbliche di Acquisto contenute nel Regolamento n. 11971/1999 (Regolamento Emittenti), al fine di verificare l'eventuale necessità di modifiche o integrazioni della regolamentazione su questo argomento

2

Vir sul procedimento sanzionatorio della Consob

Verrà completata la verifica di impatto regolamentare del procedimento sanzionatorio, per apportare eventualmente delle modifiche per migliorare l'efficacia, l'efficienza e la tempestività dell'azione amministrativa nel suo complesso

3

Vir sulle comunicazioni di informazioni di carattere non finanziario

Verrà verificato l'impatto delle disposizioni in materia di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario contenute nel Regolamento n. 20267/2018, al fine di verificare l'eventuale necessità di modifiche o integrazioni della stessa regolamentazione.

La Mifid2

Anche per quanto riguarda la Mifid2 in febbraio è stata aperta una consultazione. Gli interventi riguarderanno soprattutto gli aspetti relativi alla sostenibilità e al recepimento delle preferenze dei risparmiatori in tema di sostenibilità nell'ambito della consulenza. È prevista anche l'attuazione regolamentare della direttiva (UE) 2021/338 che si inserisce nel pacchetto di misure note come Capital Markets Recovery Package "CMRP" adottate per facilitare la ripresa economica dell'Unione dagli effetti connessi alla crisi Covid-19. «In particolare - ricorda l'avvocato Luca Zitiello - viene ribadita la necessità del cosiddetto giudizio di equivalenza per i clienti in gestione e consulenza con obbligo per gli intermediari di ottenere le informazioni necessarie e di comunicazione al cliente se i benefici dei cambiamenti suggeriti sono superiori ai costi con espressa deroga però per i clienti professionali. Si prevede poi uno specifico regime di non applicazione ai clienti professionali della trasparenza dei costi ed oneri per i servizi esecutivi e di rendicontazione ex post salvo che non venga espressamente richiesta dagli stessi. Sul punto sarà interessante vedere se la deroga verrà estesa anche alla trasparenza sugli incentivi».

Sempre per quanto riguarda Mifid, Luigi Conte, presidente di Anasf spiega: «Come Associazione condividiamo le modifiche proposte dall'Autorità volte a rendere meno gravosi gli oneri per gli intermediari e per la clientela professionale e che recepiscono le modifiche Mifid 2 compliant concernenti l'analisi costi-benefici delle operazioni di switch nell'ambito della prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli». I consulenti avranno però ora nuovi compiti per quanto riguarda la sostenibilità, dovendo raccogliere le preferenze in tal senso dei risparmiatori, ma anche avvertire ai clienti l'investimento sostenibile. Per questo Conte aggiunge: «Anasf apprezza l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di governance dei prodotti e in taluni requisiti organizzativi delle attività delle imprese di investimento, degli organismi d'investimento collettivo (Oicvm), dei gestori di fondi di investimento alternativi e delle imprese e dei distributori di prodotti assicurativi».