

# Aggiornamento Normativo

N. 89 / 2015

del 6 novembre 2015

- 1 POG ARRANGEMENTS: EIOPA PONE IN CONSULTAZIONE LE MODIFICHE ALLE GUIDELINES SULLA GOVERNANCE E SUPERVISIONE DEI PRODOTTI ASSICURATIVI**
- 2 EMIR E MiFIR: ESMA AVVIA UNA CONSULTAZIONE SUGLI ACCORDI DI COMPENSAZIONE INDIRETTI PER DERIVATI OTC E ETD**
- 3 REGOLAMENTO EMITTENTI: CONSOB APPROVA LA MODIFICA DELL'ART. 6 RELATIVO AL PROSPETTO DI BASE**
- 4 PROCEDIMENTO SANZIONATORIO: CONSOB PONE IN CONSULTAZIONE LE MODIFICHE AL REGOLAMENTO SUL PROCEDIMENTO SANZIONATORIO**
- 5 OPA OBBLIGATORIA DA CONSOLIDAMENTO IN IPOTESI DI MAGGIORAZIONE DEL DIRITTO DI VOTO: CONSOB PUBBLICA UNA COMUNICAZIONE**



## 1) **POG ARRANGEMENTS: EIOPA PONE IN CONSULTAZIONE LE MODIFICHE ALLE GUIDELINES SULLA GOVERNANCE E SUPERVISIONE DEI PRODOTTI ASSICURATIVI**

In data 30 ottobre 2015, l'EIOPA ha posto in consultazione le proprie [Guidelines on product oversight & governance arrangements by insurance undertakings and insurance distributors](#).

In particolare, le *Guidelines* mirano a fornire supporto alle autorità nazionali competenti nell'adozione di tutte le misure necessarie e propedeutiche all'attuazione della (proposta) di Direttiva in materia di intermediazione assicurativa (IDD) volta ad abrogare e sostituire la Direttiva 2002/92/CE sull'intermediazione assicurativa (cosiddetta Direttiva IMD1). In considerazione del loro carattere "preparatorio", si prevede che le stesse vengano pubblicate solo successivamente all'adozione dell'IDD.

Le Linee Guida, volte a promuovere la coerenza intra-settoriale con disposizione analoghe in materia di *governance* e supervisione di prodotti bancari e finanziari, sono suddivise in due capitoli:

- (i) il capitolo 1 concerne i requisiti per i c.d. *manufactures* di prodotti assicurativi per quanto riguarda le loro funzioni di controllo interno; l'individuazione del mercato di riferimento; il *product testing*; l'informativa; il monitoraggio del prodotto, le misure correttive e i canali di distribuzione;
- (ii) il capitolo 2 introduce, rispetto alla versione delle *Guidelines* poste in consultazione il 24 ottobre 2014, requisiti per i distributori relativi alla loro *governance*; alla loro conoscenza del mercato di riferimento e del prodotto; agli obblighi informativi.

Il termine ultimo per l'invio di commenti e osservazioni è stato fissato al 26 gennaio 2016.

## 2) **EMIR E MiFIR: ESMA AVVIA UNA CONSULTAZIONE SUGLI ACCORDI DI COMPENSAZIONE INDIRETTI PER DERIVATI OTC E ETD**

In data 5 novembre 2015 l'ESMA ha avviato una consultazione sugli [accordi di compensazione indiretti per derivati OTC e derivati negoziati in borsa \(ETD\)](#).

Il *consultation paper* concerne i progetti di norme tecniche di regolamentazione (RTS) sulle modalità di compensazione indirette per gli ETD ai sensi del Regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR), così come il progetto di modifica del Regolamento delegato (UE) n. 149/2013 per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sugli accordi di



compensazione indiretti per i derivati OTC ai sensi del Regolamento n. 648/2013 (EMIR).

Il termine ultimo per l'invio di commenti e osservazioni è stato fissato al 17 dicembre 2015.

### 3) **REGOLAMENTO EMITTENTI: CONSOB APPROVA LA MODIFICA DELL'ART. 6 RELATIVO AL PROSPETTO DI BASE**

In data 29 ottobre 2015, con [Delibera n. 19430](#), la Consob ha apportato modifiche all'art. 6 del Regolamento di attuazione del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti adottato con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 (Regolamento Emittenti).

Le modifiche sono volte a recepire l'articolo 5 della Direttiva 2003/71/CE (c.d. "Direttiva Prospetto"), così come modificata dalla Direttiva 2014/51/UE (c.d. "Omnibus II"), il quale ha introdotto l'obbligo per la Consob, fino ad oggi posto a carico degli emittenti/offerenti, di trasmettere le condizioni definitive (i c.d. *final terms*) di un'offerta al pubblico non incluse nel prospetto informativo di base o in un supplemento all'ESMA, e se del caso, alle autorità degli Stati membri ospitanti.

In particolare il nuovo comma 3 prevede che *“se le condizioni definitive dell'offerta non sono incluse nel prospetto di base né in un supplemento, esse, unitamente alla nota di sintesi relativa alla specifica emissione, sono messe a disposizione degli investitori, nel rispetto di quanto indicato dall'articolo 33 del Regolamento n. 809/2004/CE e depositate presso la Consob. Quando la Consob è l'autorità dello Stato Membro di origine, essa comunica tali condizioni definitive, ove applicabile, alle autorità competenti degli Stati membri ospitanti, non appena possibile, e, se possibile, prima dell'inizio dell'offerta, in occasione di ciascuna offerta al pubblico. Le condizioni definitive sono altresì comunicate dalla Consob all'AESFEM. Le condizioni definitive includono solo informazioni riferite alla nota informativa sugli strumenti finanziari e non sono utilizzate per integrare il prospetto di base. In ogni caso il prospetto di base contiene i criteri e/o le condizioni in base ai quali il prezzo 2 d'offerta definitivo e la quantità dei titoli che verranno offerti al pubblico saranno determinati. Nel caso del prezzo, in alternativa ai criteri e alle condizioni, può essere indicato anche il prezzo massimo”*.

Le modifiche introdotte si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2016.



#### 4) PROCEDIMENTO SANZIONATORIO: CONSOB PONE IN CONSULTAZIONE LE MODIFICHE AL REGOLAMENTO SUL PROCEDIMENTO SANZIONATORIO

In data 6 novembre 2015, la Consob ha avviato una [consultazione](#) sulle proposte di modifica al Regolamento sul procedimento sanzionatorio approvato con Delibera n. 18750 del 19 dicembre 2013 e successive modifiche (il "Regolamento").

Le proposte di modifica sono volte ad allineare il Regolamento alle modifiche introdotte nel TUF dal D. Lgs. n. 72/2015 di implementazione della Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) con riferimento alla disciplina delle sanzioni amministrative.

In particolare, si segnala, inter alia, la proposta di introduzione del comma 4-bis all'art. 6 del Regolamento che prevede che "*[...] il fatturato è calcolato in base all'ultimo bilancio disponibile alla data della violazione e in conformità ai criteri previsti nell'Appendice del presente Regolamento*" e i nuovi criteri per il calcolo dello stesso.

L'introduzione della nozione di fatturato come grandezza di riferimento per il calcolo delle sanzioni rivolte a società o enti costituisce una novità per il TUF derivante dalla CRD IV che ha previsto un ammontare edittale massimo da quantificare in percentuale rispetto al fatturato dell'ente. Ciò deriva dall'esigenza manifestata dalla Commissione Europea di prevedere sanzioni più dissuasive, in particolare con riferimento agli enti di maggiori dimensioni.

Il termine ultimo per l'invio di commenti e osservazioni è stato fissato al 7 dicembre 2015.

#### 5) OPA OBBLIGATORIA DA CONSOLIDAMENTO IN IPOTESI DI MAGGIORAZIONE DEL DIRITTO DI VOTO: CONSOB PUBBLICA UNA COMUNICAZIONE

In data 15 ottobre 2015, con [Comunicazione n. 0080574](#), la Consob, in risposta ad un quesito sottopostole, ha fornito delucidazioni in merito all'applicazione della disciplina dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria da consolidamento nell'ipotesi di maggiorazione del diritto di voto ai sensi dell'art. 127-*quinques* del TUF.

In particolare, Consob ha affermato che non comporta l'obbligo di un'offerta pubblica di acquisto (OPA) da consolidamento il superamento della soglia del controllo di diritto (i) a seguito dell'acquisto di titoli compiuti entro i limiti dell'art. 46 del Regolamento Emittenti e (ii) per effetto della maturazione della maggiorazione dei diritti di voto.



La Consob ha precisato che gli orientamenti relativi all'OPA da consolidamento derivante da acquisti, dalla stessa adottati in passato, sono da ritenersi applicabili anche al consolidamento della partecipazione derivante da maggiorazione dei diritti di voto. Tale conclusione deriva dal fatto che i presupposti dell'obbligo di OPA, anche da consolidamento, ossia l'acquisto di titoli e la maggiorazione del diritto di voto, devono ritenersi equiparabili.