

## AGGIORNAMENTO NORMATIVO N. 11/2014

del 28 marzo 2014

- 1) Consob: interpretazione dell'articolo 17, comma 1, del D.lgs. n. 39/2010
- 2) Monte Titoli: modifiche ai regolamenti di collateral management e di gestione accentrata
- 3) Direttiva sui gestori dei fondi alternativi (AIFMD): pubblicato in gazzetta ufficiale il decreto legislativo n. 44/2014 di recepimento
- 4) Direttiva sui gestori dei fondi alternativi (AIFMD): aggiornate le Q&A dell'ESMA
- 5) ESMA: pubblicata una *opinion* contenente le *good practices* nella produzione e distribuzione di prodotti *retail* strutturati
- 6) ESMA: pubblicate le Q&A sui Fondi Europei per l'Imprenditoria Sociale e Fondi di *Venture Capital* Europei
- 7) ESMA: pubblicato il *final report* sulla revisione degli Orientamenti emanati dall'Autorità in materia di ETF e altri OICVM / Aggiornamento delle Q&A

## 1) CONSOB: INTERPRETAZIONE DELL'ARTICOLO 17, COMMA 1, DEL D.LGS. N. 39/2010

Con Comunicazione n. 0023665 del 27 marzo 2014, la Consob ha fornito un orientamento interpretativo all'articolo 17, comma 1, del D.lgs. n. 39/2010, ai sensi del quale *“l’incarico di revisione legale ha la durata di nove esercizi per le società di revisione e di sette esercizi per i revisori legali. Esso non può essere rinnovato o nuovamente conferito se non siano decorsi almeno tre esercizi dalla data di cessazione del precedente incarico”*.

Al riguardo, la Consob ha ritenuto che gli incarichi svolti in precedenza da una società di revisione assumano rilevanza ai fini dell'applicazione dell'articolo 17 del D.lgs. n. 39/2010, sulla base delle seguenti osservazioni:

- (i) la previsione fa generico riferimento al *“precedente incarico”* svolto dalla medesima società di revisione sullo stesso soggetto, senza specificare se debba trattarsi di incarico ai sensi dell'art. 17; è dunque astrattamente compatibile col dato letterale la rilevanza attribuita a qualunque incarico legale svolto in precedenza, a prescindere dallo status del soggetto revisionato nel periodo di riferimento (ente di interesse pubblico o meno);
- (ii) la prospettata interpretazione letterale risulta poi più coerente con quella funzionale, fondata sulla ratio della previsione citata. Da un lato, infatti, la prescrizione secondo cui l'incarico di revisione deve avere una durata novennale e può essere riconferito al medesimo revisore solo una volta decorsi tre esercizi è volta ad evitare che si creino, tra revisore e soggetto revisionato, relazioni di eccessiva *“familiarità”* che possano minare l'indipendenza di giudizio del primo; dall'altro lato, tale rischio sussiste in egual misura - a prescindere dallo *status* della revisionata e dal conseguente quadro normativo nel cui ambito gli incarichi precedenti siano stati eseguiti - in tutti i casi in cui il revisore abbia svolto precedenti incarichi di revisione sulla medesima società ed in cui il nuovo incarico novennale verrebbe conferito senza alcuna soluzione di continuità.

In conclusione, ai fini del rispetto dell'art. 17, comma 1, deve ritenersi che costituisca pertanto impedimento al conferimento di un incarico novennale il pregresso svolgimento di incarichi di revisione legale da parte della medesima società, se non siano decorsi almeno tre esercizi dalla data di cessazione del precedente incarico.

Al fine di consentire un progressivo allineamento del mercato al nuovo orientamento interpretativo della norma in questione, nei casi in cui enti di interesse pubblico abbiano conferito il mandato novennale ai sensi del D.lgs. n. 39/2010 al medesimo revisore, senza soluzione di continuità con precedenti incarichi di revisione legale, la Consob raccomanda di interrompere il suddetto mandato una volta conclusa l'attività di revisione, in corso, del bilancio relativo all'esercizio 2014, ovvero, qualora successivo, del bilancio relativo all'esercizio in cui la durata dell'incarico, tenendo conto anche degli incarichi di revisione legale già svolti in precedenza, avrà raggiunto complessivamente il termine di nove anni.

Analoghi principi devono applicarsi per il caso in cui l'incarico debba essere (o sia già stato) conferito ad un revisore legale persona fisica con riferimento al diverso limite di sette esercizi di cui all'art. 17, comma 1 del D.lgs. n. 39/2010.

La Consob ha inoltre precisato che sulle conclusioni che precedono non si ritiene possa incidere una risalente Comunicazione Consob (DAC/98011117791 dell'11 marzo 1998), nella quale si affermava l'irrilevanza dei precedenti incarichi svolti a titolo volontario su una società successivamente sottoposta al regime giuridico dettato dal D.P.R. 31.3.1975, n. 136 (il quale prevedeva limiti alla durata dell'incarico e la regola *delcooling off*).

## **2) MONTE TITOLI: MODIFICHE AI REGOLAMENTI DI COLLATERAL MANAGEMENT E DI GESTIONE ACCENTRATA**

Con delibera n. 18834 del 18 marzo 2014 la Consob ha approvato le modifiche al Regolamento del Servizio di *collateral management* e al Regolamento del Servizio di gestione accentrata e delle attività connesse e strumentali di Monte Titoli s.p.a.

In particolare, con le modifiche al Regolamento del Servizio di *collateral management*, Monte Titoli da avvio alla seconda fase di operatività del servizio - finora circoscritto alle sole operazioni con la Banca d'Italia - per la gestione dei titoli utilizzati in garanzia per le operazioni di finanziamento tra partecipanti prenditori e datori di garanzie. Il servizio concerne tutte le fasi della gestione di un'operazione di garanzia: (i) la selezione degli strumenti finanziari da allocare a garanzia secondo regole definite; (ii) la valorizzazione delle garanzie allocate, nell'ottica dei processi di integrazione e svincolo delle stesse in relazione all'adeguatezza rispetto all'esposizione bilaterale tra i partecipanti; (iii) la sostituzione delle garanzie, sia su richiesta del datore che, in alcuni casi identificati, in via automatica. Tali fasi sono gestite da Monte Titoli, che svolge il ruolo di "Triparty Collateral Agent" su delega dei partecipanti al

servizio, con l'effetto di ottimizzare il processo relativo alle attività di gestione delle garanzie sopra menzionate senza intervenire nel rapporto contrattuale sottostante.

In relazione all'estensione dell'operatività del servizio di *collateral management*, vengono introdotti diversi comparti operativi, relativi alle operazioni: (i) concluse fuori mercato tra i partecipanti; (ii) con la Banca d'Italia; (iii) garantite da controparte centrale; (iv) negoziate su mercati non garantiti da controparte centrale o su segmenti di tali mercati.

In conseguenza delle modifiche al Regolamento del Servizio di *collateral management* è stato modificato anche il Regolamento del Servizio di gestione accentrata e delle attività connesse e strumentali di Monte Titoli per quanto riguarda la tenuta dei conti nei quali sono registrati gli strumenti finanziari da utilizzare nell'ambito del Servizio e la gestione delle garanzie collaterali.

### **3) DIRETTIVA SUI GESTORI DEI FONDI ALTERNATIVI (AIFMD): PUBBLICATO IN GAZZETTA UFFICIALE IL DECRETO LEGISLATIVO N. 44/2014 DI RECEPIMENTO**

È stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 70 del 25 marzo 2014 il D.lgs. 4 marzo 2014 n. 44 di recepimento nel nostro ordinamento della Direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (c.d. AIFMD - *Alternative Investment Fund Managers Directive*), che modifica le Direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i Regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010.

La AIFMD definisce regole armonizzate applicabili ai gestori di tutti i fondi di investimento alternativi, ossia i fondi diversi da quelli ricompresi nell'ambito della Direttiva 2009/65/CE (c.d. UCITS IV).

Il Decreto apporta numerose e rilevanti modifiche al Decreto Legislativo n. 58/1998 (il Testo Unico della Finanza) ed entra in vigore a partire dal 9 aprile 2014.

### **4) DIRETTIVA SUI GESTORI DEI FONDI ALTERNATIVI (AIFMD): AGGIORNATE LE Q&A DELL'ESMA**

In data 25 marzo 2014 la *European Securities and Markets Authority* (ESMA) ha pubblicato un aggiornamento delle proprie Q&A (*Question & Answers*) in relazione alla disciplina di cui alla Direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (Direttiva 2011/61/UE, c.d. AIFMD).

L'aggiornamento chiarisce nuove questioni che riguardano principalmente gli obblighi di *reporting* alle autorità competenti di cui agli artt. 3, 24 e 42 della Direttiva.

**5) ESMA: PUBBLICATA UNA OPINION CONTENENTE LE GOOD PRACTICES NELLA PRODUZIONE E DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI RETAIL STRUTTURATI**

L'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) ha pubblicato in data 27 marzo 2014 una opinion contenente le "*good practices*" che le imprese di investimento devono seguire nella produzione e distribuzione di prodotti *retail* strutturati.

Nello specifico, tali *good practices* attengono a:

- la complessità dei prodotti *retail* strutturati;
- la natura e la tipologia di servizi e attività di investimento svolti;
- la tipologia degli investitori *target*.

Come evidenziato dall'ESMA, nonostante il documento si concentri su prodotti strutturati progettati per la clientela *retail*, le *good practices* indicate possono rappresentare un punto di riferimento rilevante anche per altri tipi di strumenti finanziari, quali gli *asset-backed securities* o i *contingent convertible bonds*, così come per strumenti negoziati con clienti professionali.

**6) ESMA: PUBBLICATE LE Q&A SUI FONDI EUROPEI PER L'IMPRENDITORIA SOCIALE E FONDI DI VENTURE CAPITAL EUROPEI**

In data 26 marzo 2014 l'ESMA ha pubblicato le nuove Q&A sull'applicazione del regime dei Fondi Europei per l'Imprenditoria Sociale (FEIS), di cui al Regolamento (UE) n. 346/2013, e dei Fondi di Venture Capital europei (EuVECA), di cui al Regolamento (UE) n. 345/2013.

**7) ESMA: PUBBLICATO IL FINAL REPORT SULLA REVISIONE DEGLI ORIENTAMENTI EMANATI DALL'AUTORITÀ IN MATERIA DI ETF E ALTRI OICVM/ AGGIORNAMENTO DELLE Q&A**

Ad esito del procedimento di consultazione pubblica avviato il 20 dicembre 2013, l'ESMA ha pubblicato, in data 24 marzo 2014, il *final report* sulla revisione delle posizioni dell'Autorità sulla diversificazione delle garanzie, contenute negli Orientamenti emanati dall'Autorità in materia di ETF e altri OICVM ed entrati in vigore nel febbraio 2013.

Tali Linee Guida saranno tradotte nelle lingue ufficiali dell'Unione europea e pubblicate sul sito *web* dell'ESMA. La pubblicazione delle traduzioni attiverà un periodo di due mesi durante il quale le Autorità nazionali competenti dovranno comunicare all'ESMA l'intenzione o meno di rispettare le Linee Guida così come modificate.

Contestualmente, l'ESMA ha pubblicato l'aggiornamento delle Q&A in materia di ETF e altri OICVM.