



## **SENATO DELLA REPUBBLICA**

### **6<sup>a</sup> Commissione permanente**

*Conversione in legge del decreto-legge 25 marzo 2019, n. 22, recante misure urgenti per assicurare sicurezza, stabilità finanziaria e integrità dei mercati, nonché tutela della salute e della libertà di soggiorno dei cittadini italiani e di quelli del Regno Unito, in caso di recesso di quest'ultimo dall'Unione europea*

Audizione dei Responsabili delle  
Divisioni Mercati e Intermediari della CONSOB

Maria Antonietta Scopelliti  
Tiziana Togna

*Roma, 4 aprile 2019*

Signor Presidente, Onorevoli Senatori,

a nome dell’Autorità che rappresentiamo Vi ringraziamo per l’invito, che ci consente di condividere alcune considerazioni sul provvedimento sottoposto all’esame del Senato.

Il nostro breve intervento presenta una introduzione, basata sulle misure tempo per tempo adottate in vista del recesso del Regno Unito dall’Unione Europea (cd. *Brexit*).

Seguirà una illustrazione delle principali iniziative concernenti i mercati e gli intermediari adottate in connessione all’emanazione del decreto in esame.

## **1. LE MISURE ADOTTATE IN VISTA DELLA *BREXIT***

Lo scenario *Brexit* è stato per tutto il 2018 e nei primi mesi del 2019 oggetto di approfondimenti operativi, tecnici e legali in tutte le aree di competenza Consob. Gli approfondimenti sono stati e continuano a essere svolti e condivisi con le altre autorità di vigilanza in sede ESMA, nella consapevolezza che la minimizzazione degli impatti negativi dello scenario *Brexit* richiede necessariamente soluzioni comuni a livello UE.

Alla fine del 2018, le difficoltà dei negoziati sull’uscita del Regno Unito dall’Unione, e le crescenti preoccupazioni degli operatori hanno reso evidente la necessità per gli altri Stati membri di prepararsi anche allo scenario di mancato accordo entro il 29 marzo 2019 (*no-deal scenario*), approntando soluzioni nazionali di emergenza, parallele a quelle in discussione presso le autorità europee.

Il 19 dicembre 2018 la Commissione europea ha pubblicato una comunicazione per l’adozione delle misure preparatorie al possibile *no-deal scenario* (30 marzo 2019), già annunciate in una precedente comunicazione del 13 novembre.

Con riferimento alla gestione dei contratti derivati OTC conclusi con controparti del Regno Unito (non compensati da una controparte centrale), nello stesso mese la Commissione europea ha approvato nuove misure che agevolano, in via non ordinaria per un periodo di 12 mesi, la novazione dei contratti funzionale alla sostituzione delle controparti del Regno Unito con controparti dell’Unione (i relativi Regolamenti sono stati pubblicati nella Gazzetta Ufficiale della UE il 13 marzo 2019).

Per dare una tempestiva risposta di sistema a livello nazionale, nello stesso mese di dicembre è stato istituito presso il Ministero dell’Economia e delle Finanze un

tavolo tecnico con le Autorità di vigilanza (Consob, Banca d'Italia, Ivass e Covip), con l'obiettivo di definire in tempo utile un regime transitorio in caso di *no-deal*.

A fine 2018, ha assunto rilievo lo *Statement* della *European Securities and Authority Markets Authority* (ESMA), divulgato dalla Consob con comunicato stampa del 20 dicembre 2018, con il quale è stato richiesto agli intermediari attivi nella prestazione dei servizi d'investimento di fornire ai clienti informazioni sulle misure adottate, o da adottare, in connessione alla *Brexit* e sulle relative implicazioni nelle relazioni con i medesimi clienti. Dall'inizio del 2019 l'Autorità di vigilanza europea ha accelerato le iniziative volte ad assicurare uno svolgimento il più possibile ordinato, a livello di sistema, dell'uscita del Regno Unito in assenza di accordo.

Tra i provvedimenti più significativi in caso di *no-deal scenario* resi pubblici dall'ESMA vi sono i seguenti.

In data 1° febbraio 2019 sono stati firmati gli accordi di cooperazione (*Memoranda of Understanding* - MoUs) con le Autorità britanniche in caso di *no-deal* e chiarimenti per il *reporting* dei contratti derivati ai sensi di EMIR. In particolare, l'ESMA ha sottoscritto un accordo con la FCA per lo scambio di informazioni in materia di vigilanza su *credit rating agencies* (CRAs) e *trade repositories* (TRs) e un accordo multilaterale (MMoU) che coinvolge tutte le autorità di vigilanza UE e la FCA per la cooperazione in materia di vigilanza sui mercati, sui servizi di investimento e sulla gestione del risparmio.

Il 4 febbraio sono stati firmati gli accordi con la Bank of England (BoE) per il riconoscimento di controparti centrali e depositari centrali stabiliti nel Regno Unito.

Il 5 febbraio sono stati forniti chiarimenti sull'utilizzo dei dati del Regno Unito nei database dell'ESMA.

Il 18 febbraio sono state riconosciute tre controparti centrali stabilite nel Regno Unito (LCH Limited, ICE Clear Europe Limited e LME Clear Limited) che potranno continuare a offrire i loro servizi nell'Unione (la decisione segue il provvedimento di dicembre 2018 della Commissione europea di riconoscimento dell'equivalenza del quadro giuridico applicabile alle controparti centrali del Regno Unito rispetto al contesto normativo comunitario). Il rischio di *disruption* in questo settore è connesso all'eventuale chiusura in massa delle posizioni dei *clearing member* UE presso le controparti centrali britanniche, che a seguito della *Brexit* non sarebbero più autorizzate a operare ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 (EMIR).

Il 1° marzo è avvenuto il riconoscimento di depositari centrali stabiliti nel Regno Unito (Euroclear UK and Ireland Limited). Anche in tal caso, la decisione segue il provvedimento di dicembre 2018 della Commissione europea di riconoscimento dell'equivalenza del quadro giuridico applicabile a depositari centrali del Regno Unito rispetto al contesto normativo comunitario.

Il 7 marzo sono stati pubblicati chiarimenti sull'approccio ESMA in materia di norme MIFID II-MIFIR e *Benchmark*.



In data 15 marzo vi è stato il riconoscimento del sistema regolamentare e di vigilanza del Regno Unito ai fini dell'utilizzo all'interno dell'UE dei rating prodotti da agenzie britanniche. In particolare, l'ESMA ha riconosciuto il sistema, basato sullo UK Statutory Instrument 226 emesso dal Governo britannico il 13 febbraio 2019, come «*at least as stringent as*» rispetto alla regolamentazione UE: tale sistema consente che i rating emessi da agenzie con sede legale nel Regno Unito, purché facenti parte di gruppi aventi almeno un'agenzia con sede legale nell'UE, possano essere avallati (*endorsed*) da quest'ultima ed essere utilizzati all'interno dell'Unione. Tale possibilità riguarda attualmente sei agenzie di rating con sede legale nel Regno Unito.

Il 19 marzo sono stati forniti chiarimenti sull'impatto della *Brexit* senza accordo sui database e sui sistemi IT dell'ESMA (*Financial Instruments Reference Data System - FIRDS; Financial Instrument Transparency System - FITRS; Double Volume Cap System - DVCAP; Transaction reporting systems; ESMA's registers and data*).

Sempre nel corso del mese di marzo 2019 sono state registrate due nuove *trade repositories* stabilite nell'UE27 (*DTCC Data Repository, Ireland, PLC* e *UNAVISTA TRADEcho BV*). Sarà così assicurata continuità alle attività di reporting dei contratti derivati e minimizzati gli impatti negativi derivanti dalla deregistrazione delle *trade repositories* stabilite in UK.

Le iniziative parallele che si sono avvicinate, o che sono tuttora in corso, nei singoli paesi UE rappresentano evidentemente misure di emergenza rispetto alla soluzione derivante da un negoziato concluso a livello centrale dalle autorità UE e potranno fronteggiare solo per un periodo limitato tutti i problemi legali, tecnici e operativi di una *Brexit* senza accordo.

In ambito domestico, il 20 marzo 2019 il Consiglio dei Ministri ha approvato un decreto legge contenente misure urgenti per garantire la stabilità finanziaria, economica e degli investimenti (decreto legge 25 marzo 2019, n. 22) con il quale vengono, tra l'altro, introdotte misure dirette a disciplinare le conseguenze del possibile recesso del Regno Unito dall'Unione. Con tale provvedimento il Governo ha voluto assicurare la continuità operativa di operatori e mercati, in attesa della conclusione del processo avviato con il referendum sulla *Brexit*.

La Consob, come le altre autorità europee e gli stessi operatori del mercato, ha quindi lavorato su due piani paralleli nel 2018 e nei primi mesi del 2019: da un lato, sui preparativi richiesti dall'uscita di un membro importante dalla UE, dall'altro, sulle soluzioni da mettere in campo a livello nazionale in caso di esito negativo del negoziato alla data del 30 marzo 2019.

La Consob ha inoltre attivato tempestivamente il dialogo tecnico con gli operatori nazionali per condividere problemi e soluzioni nell'interesse del mercato nazionale; si è coordinata con il Governo e le altre competenti autorità nazionali per trovare soluzioni normative e operative condivise; ha avviato pre-istruttorie per

amministrare nel modo più efficace i tempi dei procedimenti che si potrebbero rivelare necessari.

## **2. LE ATTIVITÀ CONCERNENTI I MERCATI**

Si evidenzia che per le sedi di negoziazione italiane l'impatto della Brexit potrebbe essere particolarmente significativo, in ragione della considerevole quota di mercato rappresentata dal numero di operatori del Regno Unito che vi accedono in qualità di membri/partecipanti nonché del rilevante contributo che essi offrono sui mercati in termini di liquidità.

L'incidenza in termini di controvalori negoziati dell'attività degli operatori del Regno Unito che non intendono rilocarsi, ovvero che ancora non hanno assunto decisioni in materia, potrebbe essere significativa, in particolare per alcuni mercati.

Il tema della liquidità dei mercati, peraltro, si pone in ragione delle nuove disposizioni MiFID II che vedono la partecipazione alle sedi di negoziazione come un'attività riservata (art. 67 del Tuf). Con l'uscita del Regno Unito le imprese di investimento e le banche britanniche perderanno il passaporto europeo e potranno negoziare sulle sedi di negoziazione UE (fatte salve talune specifiche esenzioni) solo dotandosi in Europa di un'autorizzazione *ad hoc*.

Fatto salvo quanto previsto dall'articolo 67 del Tuf, per consentire la partecipazione ai mercati regolamentati e ai sistemi multilaterali di negoziazione italiani di operatori britannici quali operatori extra-UE, il Tuf prevede anche la possibilità per le sedi di negoziazione di chiedere il nulla osta alla Consob per l'estensione dell'operatività delle sedi di negoziazione nel Regno Unito (art. 70, comma 2, del Tuf). La Consob decide sulla base di un giudizio di equivalenza volto ad accertare sostanzialmente che nello Stato extra-UE vi siano presidi in termini di requisiti di accesso, operatività e vigilanza equivalenti a quelli previsti nel nostro ordinamento e previa stipula di accordi con le corrispondenti autorità estere.

In tale contesto, diverse sedi di negoziazione italiane si sono attivate per chiedere alla Consob di avviare le attività funzionali a consentire l'estensione dell'operatività dei propri mercati nel Regno Unito, ai sensi dell'art. 70, comma 2, del Tuf.

In data 21 marzo 2019 la Consob ha quindi rilasciato il nulla osta all'operatività nel Regno Unito, con effetti dalla data di recesso e subordinatamente alla mancata conclusione dell'accordo, di tre sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da MTS Spa (BondVision Europe MTF, MTS Cash Domestic ed EBM); di cinque mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana Spa (MTA, MIV, MOT, EtfPlus, IDEM-Equity) e di cinque sistemi multilaterali di negoziazione sempre gestiti da Borsa Italiana (AIM Italia, ExtraMOT, SeDeX, BI Eq MTF, ATFund).



Lo stesso 21 marzo la Consob ha deliberato, ai sensi dell'art. 26, comma 6, del Tuf, l'autorizzazione a EuroTLX Sim Spa all'estensione dell'operatività nel Regno Unito del sistema multilaterale di negoziazione EuroTLX, condizionatamente al rilascio da parte della Banca d'Italia di un parere non ostativo.

Nella stessa giornata infine la Consob ha deliberato, ai sensi dell'articolo 70, comma 1, del Tuf, il riconoscimento del mercato ICE Futures Europe, autorizzato dalla *Financial Conduct Authority* (FCA) come *Recognised Investment Exchange* (cosiddetto RIE) e gestito da ICE Futures Europe, condizionatamente al rilascio dell'intesa da parte dell'Autorità di regolazione per energia reti e ambiente (ARERA).

Inoltre, si ricorda che MTS dal 1° marzo 2019 ha ricollocato in Italia due sistemi multilaterali di negoziazione (MTS Cash Domestic ed EBM) precedentemente gestiti dalla controllata EuroMTS con sede nel Regno Unito. Sotto la giurisdizione italiana, gli MTF beneficiano del passaporto europeo MiFID II, con possibilità di accesso per gli operatori UE.

Considerata la rilevanza dell'operatività dei soggetti del Regno Unito sulle sedi di negoziazione italiane, l'introduzione nel decreto di un regime transitorio che mantiene temporaneamente per gli operatori del Regno Unito l'accesso alla negoziazione sulle sedi di negoziazione italiane rappresenta comunque la soluzione più agevole e ordinata per migrare verso il nuovo scenario posto dalla *Brexit*.

Per quanto concerne i rischi di discontinuità operativa per le infrastrutture di *post-trading* del Regno Unito operanti in Italia, tutti i possibili presidi risultano essere stati adottati tra la fine del 2018 e l'inizio del 2019.

Come già ricordato, l'ESMA ha adottato i provvedimenti di riconoscimento di LCH Ltd, ICE Clear Europe e LME Clear, condizionandoli all'evento *no-deal*. Attualmente solo LCH Ltd e ICE Clear Europe hanno *clearing members* italiani.

Per assicurare la certezza giuridica in termini di *settlement finality*, inoltre, la Consob ha partecipato con la Banca d'Italia ai lavori concretizzatisi nella modifica dell'art. 10 del d.lgs. 201/2001, entrata in vigore il 1° gennaio 2019. Tale misura consente alle infrastrutture britanniche che abbiano partecipanti italiani di continuare a beneficiare, in caso di *no-deal*, della necessaria protezione in caso di apertura di una procedura di insolvenza a carico di tali partecipanti.

Per quanto concerne i rischi di discontinuità operativa per le infrastrutture di *post-trading* italiane nel Regno Unito, il 24 gennaio 2019 la controparte centrale nazionale (Cassa di compensazione e garanzia) ha ottenuto di poter operare ai sensi del *Temporary Recognition Regime* (TRR) delineato dal Regolamento UK n. 1184/2018 (*Central Counterparties (Amendments, etc., and Transitional Provision) (EU Exit) Regulations 2018*), che le consentirà una continuità nella prestazione dei servizi per un periodo di tre anni (estendibile, da parte del Tesoro del Regno Unito, di 12 mesi in 12 mesi).



Analogamente, il depositario centrale nazionale ha ottenuto di poter beneficiare del regime temporaneo di riconoscimento nel Regno Unito ai sensi del Regolamento UK n. 1320/2018 (*Central Securities Depositories (Amendment) (EU Exit) Regulations 2018*), modulato sulla falsariga di quello previsto per le controparti centrali.

Entrambe le infrastrutture hanno, altresì, ottenuto di aver accesso al regime temporaneo di designazione nel Regno Unito in qualità di sistemi di paesi terzi per poter beneficiare, per il caso di apertura di una procedura di insolvenza a carico di un partecipante del Regno Unito, delle tutele previste in termini di *settlement finality* ai sensi del *Temporary Designation Regime (TDR)* previsto dal Regolamento UK n. 341/2019 (*Financial Markets and Insolvency (Amendment and Transitional Provision) (EU Exit) Regulations 2019*).

Per quanto riguarda infine la gestione dei contratti derivati OTC conclusi con controparti del Regno Unito (non compensati da una controparte centrale), nel mese di marzo 2019, all'approssimarsi della data prevista di recesso in assenza di accordo e in mancanza di un regime transitorio nazionale, la Consob ha ritenuto essenziale, per lo svolgimento il più possibile ordinato delle negoziazioni e per la tutela dei risparmiatori, fornire agli operatori i propri orientamenti per gestire le azioni che si potranno rivelare necessarie in tale scenario.

Il 14 marzo 2019 la Consob ha quindi divulgato una comunicazione in merito sia all'amministrazione (cosiddetto *servicing*) dei contratti derivati OTC conclusi con controparti del Regno Unito, sia all'operatività delle sedi di negoziazione, ivi incluse quelle che gestiscono sistemi di scambi per la negoziazione di titoli di Stato.

Sul primo aspetto, la Consob ha annunciato che, nel corso dei 12 mesi accordati dalle norme UE per l'eventuale trasferimento, vigilerà sull'amministrazione (*servicing*) dei contratti derivati OTC conclusi con controparti del Regno Unito secondo un approccio proporzionato, anche al fine di agevolare la continuità dei contratti.

Con riferimento al secondo aspetto, l'operatività dei mercati, la Consob ha comunicato che le istruttorie in corso sulle istanze di nulla osta e riconoscimento delle sedi di negoziazione britanniche che intendono operare in Italia, e viceversa, saranno chiuse nei tempi più rapidi possibili, con l'obiettivo di garantire, nel rispetto delle rilevanti disposizioni in materia, la continuità dell'operatività degli operatori britannici e italiani rispettivamente sulle sedi di negoziazione italiane e del Regno Unito.

### **3. LE ATTIVITÀ CONCERNENTI GLI INTERMEDIARI**

La Consob ha anche avviato una valutazione degli effetti dell'uscita del Regno Unito dall'Unione europea sull'operatività degli intermediari britannici che prestano servizi di investimento in Italia.

Nel corso del 2018 sono state effettuate specifiche richieste nei confronti degli intermediari interessati, nell'ambito di apposite *survey* dell'ESMA<sup>1</sup> volte a verificare lo stato di preparazione delle imprese di investimento rispetto agli effetti della *Brexit*.

In particolare, a marzo 2018 sono state interessate nove Società di Intermediazione Mobiliare (SIM) italiane autorizzate a prestare servizi nel Regno Unito nella modalità della libera prestazione di servizi nonché un campione significativo di succursali italiane di imprese di investimento inglesi (ossia tutte le succursali italiane di imprese di investimento inglesi operative con clientela *retail* e un numero significativo di succursali italiane di imprese inglesi operative esclusivamente con controparti qualificate e/o clienti professionali).

Con riguardo alle SIM, tenuto conto dei relativi volumi operativi in essere con la clientela inglese, soltanto un numero limitato di esse ha manifestato l'intenzione di voler proseguire l'attività in caso di *no-deal* scenario. Relativamente alle succursali italiane di imprese di investimento britanniche, lo scenario più comunemente rappresentato è risultato quello di riallocare le attività svolte nel Regno Unito in altri paesi dell'Unione europea. In particolare, le ipotesi prospettate sono state quelle di costituire (e far autorizzare) una nuova *subsidiary* in un altro paese UE, ovvero di utilizzare una *subsidiary* di gruppo già esistente (e autorizzata) in un paese appartenente all'Unione europea, continuando a operare, mediante una nuova succursale, attraverso il cosiddetto passaporto europeo.

Successivamente, nel mese di giugno 2018, è stato inviato a tutte le succursali di imprese di investimento inglesi all'epoca abilitate a operare in Italia (pari a 52) un apposito questionario predisposto dall'ESMA.

Dall'esame delle risposte ricevute a detto questionario, è risultato confermato lo scenario sopra rappresentato secondo cui la maggior parte delle entità interessate si è detta intenzionata a costituire una nuova *subsidiary* ovvero a utilizzare una *subsidiary* di gruppo già esistente all'interno dell'UE27 (in quest'ultimo caso, i paesi membri principalmente prescelti sono risultati la Germania, l'Irlanda, il Lussemburgo e l'Olanda). In taluni casi, è stata rappresentata, come possibile opzione, quella di continuare a operare in Italia come impresa di paese terzo ovvero di riallocare l'attività in Italia costituendo una SIM.

Allo stato, in connessione alla *Brexit*, la Consob ha ricevuto tre istanze di autorizzazione e iscrizione all'Albo delle SIM. In un caso, il procedimento istruttorio si è concluso positivamente, mentre per gli altri due casi è in fase di conclusione. La Consob ha altresì ricevuto due istanze da parte di altrettante SIM che hanno chiesto di poter continuare ad operare, in regime di libera prestazione di servizi, nel Regno Unito. I procedimenti istruttori si sono conclusi positivamente. Le relative delibere di autorizzazione assumeranno efficacia dalla data di recesso del Regno Unito dall'Unione Europea e subordinatamente alla mancata conclusione dell'accordo ai sensi dell'art. 50, par. 2, del Trattato sull'Unione Europea.

Come detto, a fine 2018, l'ESMA<sup>2</sup> ha richiesto agli intermediari attivi nella prestazione dei servizi d'investimento di fornire ai clienti informazioni sulle misure

---

<sup>1</sup> Le iniziative adottate dall'Esma sono state riepilogate nell'apposita sezione del sito istituzionale dedicata alla *Brexit*, dove è anche disponibile il *link* alla analoga sezione del sito ESMA.



adottate, o da adottare, in connessione alla *Brexit* e sulle relative implicazioni nelle relazioni con i medesimi clienti.

Più recentemente, il 12 marzo 2019, in ragione della perdurante incertezza in merito alla ratifica da parte del Regno Unito dell'accordo per il recesso dal Trattato sull'Unione Europea, la Consob ha nuovamente richiamato l'attenzione degli operatori<sup>3</sup> sulla necessità di fornire ai clienti con tempestività, qualora non vi avessero già provveduto, informazioni appropriate sulla *Brexit*, con evidenza, tra l'altro, delle conseguenze e delle misure approntate in uno scenario cd. *no-deal Brexit*.

Il citato decreto legge n. 22 del 25 marzo 2019 ha da ultimo introdotto una disciplina transitoria applicabile in caso di recesso del Regno Unito dall'Unione Europea in assenza di accordo con riguardo ai servizi di investimento.

L'adozione del decreto consente, a certe condizioni, di assicurare continuità nella prestazione dei servizi di investimento da parte sia degli intermediari italiani operanti nel Regno Unito sia degli intermediari britannici operanti in Italia. Le misure normative approntate permettono anche l'ordinata fuoriuscita dal mercato domestico degli operatori del Regno Unito chiamati a cessare l'attività in Italia entro la data di recesso.

Il decreto prevede un regime diverso in relazione alla tipologia degli intermediari, alle modalità da questi adottate per la prestazione dei servizi di investimento (libera prestazione *vs* succursale) e alla clientela *target* (professionali *vs* *retail*).

Gli intermediari del Regno Unito che alla data di recesso, usufruendo del cd. passaporto europeo, operano in regime di libera prestazione nei confronti di controparti qualificate e di clienti professionali<sup>4</sup> o mediante lo stabilimento di succursali possono continuare a operare per il "periodo transitorio". Tale periodo è quello che va dalla data di recesso del Regno Unito dall'Unione Europea in assenza di accordo al termine del diciottesimo mese successivo.

Le condizioni previste dal decreto affinché tali soggetti possano usufruire del periodo transitorio sono: (i) la notifica, entro tre giorni lavorativi antecedenti la data di recesso, all'Autorità competente dell'intenzione di voler continuare a operare in Italia; (ii) la presentazione, entro il termine massimo di sei mesi dalla data di avvio del periodo transitorio, alla medesima Autorità di un'istanza per l'autorizzazione allo svolgimento delle relative attività

---

<sup>2</sup> Lo *Statement* dell'ESMA (*Reminder to firms on their MiFID obligations on disclosure of information to clients in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union*, ESMA35-43-1328), diffuso il 19 dicembre 2018, è disponibile all'indirizzo [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-1328\\_brexit\\_statement\\_information\\_to\\_clients.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-1328_brexit_statement_information_to_clients.pdf).

<sup>3</sup> Il testo del richiamo di attenzione n. 3 del 12 marzo 2019 è disponibile all'indirizzo [http://www.consob.it/web/area-pubblica/bollettino/documenti/bollettino2019/ra\\_20190312\\_3.htm](http://www.consob.it/web/area-pubblica/bollettino/documenti/bollettino2019/ra_20190312_3.htm).

<sup>4</sup> Il riferimento è ai clienti professionali di cui all'articolo 6, comma 2-quinquies, lettera a), e comma 2-sexies, lettera a), del Tuf.



come intermediario di paese terzo o per la costituzione di un intermediario italiano (art. 3, commi 3 e 4, del decreto).

La Consob è l'Autorità<sup>5</sup> deputata a ricevere le notifiche dell'intenzione di continuare a operare nel periodo transitorio da parte delle imprese di investimento britanniche nonché le istanze di autorizzazione a operare nel periodo successivo da parte delle imprese UK divenute extracomunitarie<sup>6</sup>, ovvero di SIM all'uopo costituite.

Per gli intermediari italiani che prestano servizi e attività di investimento nel Regno Unito, il decreto prevede che possono continuare a operarvi nel periodo transitorio previa notifica alle Autorità competenti entro tre giorni lavorativi antecedenti la data di recesso. Tali intermediari possono operare oltre il periodo transitorio a condizione che, entro il termine massimo di sei mesi dalla data di inizio di tale periodo, presentino alla medesima Autorità l'istanza prevista per l'autorizzazione allo svolgimento delle relative attività in un paese terzo (art. 5 del decreto). La Consob è l'Autorità abilitata a ricevere le istanze e le notifiche da parte delle SIM.

Devono cessare l'attività entro la data di recesso gli intermediari britannici che, in ragione delle modalità di prestazione dei servizi, non potranno assumere lo *status* di soggetti extracomunitari. Ci si riferisce ai gestori di fondi, agli OICR nonché alle banche e alle imprese di investimento del Regno Unito che operano in Italia in regime di libera prestazione di servizi a favore di clienti al dettaglio e clienti professionali su richiesta<sup>7</sup> (art. 4, comma 1, del decreto).

Sono tenute a interrompere l'attività anche le banche e le imprese di investimento del Regno Unito che non abbiano notificato di voler prestare i servizi in Italia nel periodo transitorio o abbiano ritenuto di non presentare le istanze di autorizzazione alla prestazione dei servizi entro sei mesi dall'avvio del periodo transitorio (art. 4, comma 3, del decreto).

---

<sup>5</sup> Ai sensi dell'art. 20 del Tuf, alla Consob è demandata l'iscrizione in un apposito albo delle SIM e delle imprese di paesi terzi diverse dalle banche. Le imprese di investimento UE sono iscritte in un apposito elenco allegato all'albo. L'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento è riservato alle SIM, alle imprese di investimento UE, alle banche italiane, alle banche UE e alle imprese di paesi terzi. Altri intermediari (le Società di Gestione del Risparmio, le società di gestione UE e gli intermediari iscritti nell'albo previsto dal testo unico bancario) possono prestare solo alcune tipologie di servizi (art. 18, Tuf).

<sup>6</sup> Le imprese di investimento del Regno Unito che, alla data di entrata in vigore del decreto, sono abilitate alla partecipazione alle aste dei titoli di Stato possono continuare a svolgere i servizi e le attività senza effettuare la notifica, ferma restando la necessità di presentare un'istanza di autorizzazione qualora intendano operare in Italia oltre il periodo transitorio (art. 3, comma 6, del decreto).

<sup>7</sup> Il riferimento è, rispettivamente, ai clienti di cui all'art. 1, comma 1, lettera m-*duodecies*, Tuf e all'art. 6, comma 2-*quinquies*, lettera b), e comma 2-*sexies*, lettera b), Tuf.

Agli intermediari che cessano l'attività, il decreto assegna il termine massimo di sei mesi dalla data di recesso<sup>8</sup> affinché siano poste in essere le operazioni necessarie per la chiusura dei rapporti in essere.

Tali intermediari, inoltre, entro quindici giorni dalla data di entrata in vigore del decreto<sup>9</sup>, sono tenuti a comunicare ai clienti, agli altri soggetti con cui intrattengono rapporti nella prestazione dei servizi e all'Autorità competente le iniziative adottate per garantire l'ordinata cessazione dell'attività (art. 4, comma 2, del decreto).

Il decreto prevede, successivamente alla data di recesso, l'adesione di diritto al Sistema di tutela degli investitori italiano da parte delle banche e delle imprese di investimento del Regno Unito che operano in Italia. Ai soggetti operanti in regime di libera prestazione di servizi è consentito non aderire qualora presentino una dichiarazione di un analogo Sistema del Regno Unito attestante che gli investitori saranno protetti da quest'ultimo (art. 8 del decreto).

In data 26 marzo 2019, giorno di entrata in vigore del decreto in esame, la Consob, per il tramite di una Comunicazione<sup>10</sup>, ha chiarito gli adempimenti in capo agli intermediari derivanti dal decreto.

La Comunicazione, attraverso specifici schemi<sup>11</sup>, fornisce istruzioni alle imprese di investimento britanniche sulle modalità per effettuare le notifiche. Alla data di recesso, la Consob procederà conseguentemente all'aggiornamento e alla pubblicazione degli elenchi delle imprese di investimento UE abilitate alla prestazione dei servizi di investimento in Italia e delle imprese UK che operano avvalendosi del regime transitorio. In tale sede si darà particolare evidenza, al fine di rendere edotti gli investitori italiani, dei nominativi degli intermediari britannici che, a partire da quella data, cesseranno di esercitare la propria attività in Italia.

La Comunicazione ribadisce la necessità degli intermediari UK che cessano l'attività di informare tempestivamente ciascun cliente interessato utilizzando un linguaggio chiaro, evidenziando anche le iniziative adottate per garantire l'ordinata cessazione delle attività e le conseguenze sui rapporti contrattuali in essere.

---

<sup>8</sup> Agli intermediari che, pur avendo notificato, hanno ritenuto di non presentare le istanze per la prestazione dei servizi oltre il periodo transitorio, sono concessi ulteriori sei mesi per la chiusura dei rapporti, decorrenti dalla scadenza del termine per la presentazione delle istanze (art. 4, comma 3, del decreto).

<sup>9</sup> Per i soggetti che non hanno presentato istanza di autorizzazione alla prestazione dei servizi oltre il periodo transitorio, il termine di quindici giorni per l'invio delle comunicazioni decorre dalla scadenza del termine per la presentazione della suddetta istanza.

<sup>10</sup> Il testo della Comunicazione n. 7 del 26 marzo 2019 è disponibile all'indirizzo [http://www.consob.it/web/area-pubblica/bollettino/documenti/bollettino2019/c20190326\\_7.htm](http://www.consob.it/web/area-pubblica/bollettino/documenti/bollettino2019/c20190326_7.htm)

<sup>11</sup> Si tratta degli Allegati 1 e 2 alla Comunicazione cit. relativi, rispettivamente, alle imprese operanti in regime di libera prestazione e tramite stabilimento di succursali.



Agli intermediari che cessano l'attività è richiesto di inviare alla Consob una comunicazione sulle misure approntate in vista della cessazione dell'attività.

Tutti gli intermediari destinatari della Comunicazione devono, inoltre, trasmettere alla Consob, entro i quindici giorni successivi alla data di recesso, i dati relativi ai rapporti in essere con i clienti italiani a tale data, distinti per tipologia di clientela (*retail*, professionali e controparti qualificate), nonché le informazioni inerenti all'adesione ai Sistemi di indennizzo<sup>12</sup>. Le informazioni così raccolte sono finalizzate a un efficace espletamento dell'attività di vigilanza sugli intermediari britannici operativi in Italia.

In data 29 marzo 2019, la Consob ha poi diffuso una Comunicazione<sup>13</sup> sull'adesione ai Sistemi di indennizzo che, nel richiamare le prescrizioni al riguardo (art. 8 del decreto), richiede agli intermediari britannici di fornire adeguate informazioni ai propri investitori, il più presto possibile e, in ogni caso, non oltre quaranta giorni dalla data di entrata in vigore del decreto. Dell'avvenuta comunicazione agli investitori dovrà anche essere resa informativa alla Consob.

Le disposizioni contenute nel provvedimento in esame anche con riferimento ai prestatori di servizi e attività di investimento risultano necessitate da una indubbia esigenza.

In assenza di emanazione del decreto, infatti, gli operatori britannici avrebbero acquisito, a far data dal recesso senza accordo, lo *status* di soggetti extracomunitari. Ne sarebbe conseguita, tra l'altro, l'impossibilità per tali operatori di continuare a prestare servizi e attività in Italia. Analogamente, gli intermediari nazionali avrebbero dovuto cessare di prestare le attività nel Regno Unito.

In tale evenienza, non si sarebbero creati i presupposti per un ordinato adeguamento degli intermediari alle mutate condizioni operative, con un impatto non trascurabile sul mercato italiano. Si consideri che, con specifico riferimento alle imprese di investimento britanniche, a fine marzo 2019, quelle operanti in Italia in libera prestazione di servizi erano circa 2.120, mentre le imprese operative per il tramite di succursali erano circa 50.

La previsione di un regime transitorio consente ai prestatori di servizi e attività di investimento di porre in essere le iniziative necessarie per adeguare le modalità operative al rinnovato assetto comunitario, così evitando di arrecare pregiudizi ai clienti.

---

<sup>12</sup> I dati e le informazioni dovranno essere trasmessi secondo lo schema previsto dall'allegato 3 alla Comunicazione.

<sup>13</sup> La Comunicazione è disponibile al seguente indirizzo: [http://www.consob.it/documents/46180/46181/c20190329\\_n\\_8.pdf/c352fcc-4ae1-4f42-bb7c-04507139b564](http://www.consob.it/documents/46180/46181/c20190329_n_8.pdf/c352fcc-4ae1-4f42-bb7c-04507139b564).



Per i soggetti che cesseranno l'attività, la concessione di un termine di sei mesi per conclusione dei rapporti, unitamente alla previsione dell'invio di specifiche comunicazioni ai clienti sugli effetti della *Brexit*, permette agli investitori di assumere decisioni con maggiore consapevolezza.