Distribuzione transfrontaliera dei fondi, le proposte della Commissione Europea

Pubblicato il 30/3/2018



È stato presentato un pacchetto di misure per favorire lo sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali. Assogestioni è al lavoro per analizzare i testi della Commissione europea.

La Commissione europea ha pubblicato una proposta di direttiva che modifica le Direttive UCITS e AIFM e una proposta di regolamento per facilitare la distribuzione transfrontaliera degli OICR nei paesi UE e che modifica i Regolamenti EuVECA e EuSEF.

Le misure rientrano all'interno del progetto per lo sviluppo della Capital Markets Union (CMU), l'Unione dei mercati dei capitali che è tra le priorità della Commissione per rafforzare l'economia europea e stimolare gli investimenti.

"Il mercato UE dei fondi d'investimento ha un valore complessivo di 14.300 miliardi di euro, ma non ha ancora raggiunto il suo pieno potenziale. Ciò è dovuto anche a ostacoli normativi che attualmente impediscono la distribuzione transfrontaliera dei fondi d'investimento", ha scritto la Commissione nel comunicato con cui ha reso nota la pubblicazione delle proposte di riforma che mirano a rendere la distribuzione transfrontaliera "più semplice, più rapida e meno onerosa".

Con la pubblicazione da parte della Commissione della Proposta di direttiva e della Proposta di

regolamento si e? aperta dunque la fase di esame da parte del Parlamento europeo e del Consiglio, che potrebbe determinare l'introduzione di emendamenti al testo della Commissione. La tempistica dell'adozione definitiva degli atti dipenderà dal raggiungimento di un'intesa da parte dei co-legislatori.

Assogestioni, oltre a fornire il proprio contributo in sede EFAMA sugli emendamenti da apportare al testo della Commissione, è altresì in stretto contatto con le istituzioni nazionali per "veicolare" le proposte di modifica che si reputano necessarie.

In una propria circolare agli Associati, l'associazione del risparmio gestito ha illustrato il contenuto delle proposte della Commissione, di cui di seguito si riportano i punti salienti distinguendo tra proposte di modifica alle Direttive UCITS-AIFM e proposte contenute nel regolamento. L'analisi dettagliata delle misure sarà effettuata nell'ambito dei competenti gruppi di lavoro dell'Associazione.

Proposte di modifica alla Direttiva UCITS e alla Direttiva AIFM

Alcune modifiche della Direttiva UCITS sono funzionali all'introduzione nell'ambito della Proposta di regolamento, di una disciplina di applicazione trasversale, sia per i gestori di UCITS che per quelli di FIA. Altre proposte di modifica sono volte ad introdurre disposizioni uniformi in tema di gestori di UCITS e di FIA, non disciplinabili nell'ambito di un regolamento, come, ad esempio, la disciplina in tema di "local facilities" e di procedure e requisiti per l'aggiornamento e il ritiro delle notifiche relative all'uso del passaporto per la commercializzazione dei fondi. Altre, ancora, sono volte ad inserire nella Direttiva AIFM una definizione armonizzata di pre-marketing.

Local facilities

Al fine di garantire il trattamento uniforme degli investitori al dettaglio, la Proposta di direttiva armonizza i requisiti relativi alle strutture a disposizione degli investitori al dettaglio (c.d. "local facilities") e vieta agli Stati membri di imporre la persona fisica, demandando così ai gestori la scelta delle strutture per sostenere gli investitori locali.

La de-registrazione dei fondi

Al fine di semplificare l'uscita dal mercato di uno Stato considerato non più rilevante per il gestore, le proposte della Commissione prevedono che i gestori possano essere autorizzati a "de-notificare" la commercializzazione del proprio OICVM/FIA in un determinato Stato membro qualora nessun investitore (domiciliato o avente la sede legale nello Stato membro in cui l'OICVM/FIA ha notificato le attività) detenga quote o azioni dell'OICVM/FIA, ovvero non più di 10 investitori domiciliati o aventi la sede legale nello Stato membro detengono quote o azioni dell'OICVM/FIA che rappresentano meno dell'1% delle attività gestite.

Il pre-marketing dei fondi alternativi

Una delle novità più rilevanti proposte dalla Commissione riguarda l'armonizzazione dell'attività di pre-marketing di FIA attraverso l'introduzione di una specifica definizione e il dettaglio delle condizioni alle quali un GEFIA UE può svolgere tale attività.

Secondo la Proposta di direttiva, pre-marketing significa "fornitura diretta o indiretta di informazioni sulle strategie di investimento o sulle idee di investimento da parte di un GEFIA o per suo conto a investitori professionali domiciliati o registrati nell'Unione europea al fine di verificare il loro interesse in un FIA non ancora stato istituito". L'attività di pre-marketing potrà essere effettuata dai GEFIA senza prima procedere alla notifica per la commercializzazione transfrontaliera qualora vengano rispettati alcuni requisiti. Innanzitutto le informazioni non possono riguardare FIA già istituiti, né fare

riferimento a tali FIA. Inoltre, le comunicazioni non possono mettere gli investitori nella possibilità di impegnarsi ad acquistare quote/azioni di un determinato FIA, né fare riferimento a un prospetto, o ai documenti costitutivi di un FIA non ancora istituito, ovvero alla documentazione di offerta, ai moduli di sottoscrizione o ad altri documenti simili, tanto in bozza quanto in versione definitiva, che potrebbero mettere l'investitore nella posizione di prendere una decisione di investimento. Con una evidente finalità anti-elusiva viene infine stabilito che la sottoscrizione, a seguito dell'attività di pre-marketing, da parte di investitori professionali di quote o azioni di un FIA istituito o di quote o azioni di FIA, che abbiano caratteristiche simili a quelli oggetto di pre-marketing, gestiti o commercializzati dal GEFIA UE che ha condotto l'attività di pre-commercializzazione di un FIA non ancora istituito deve essere considerato il risultato dell'attività di commercializzazione e, come tale, rispettare la relativa disciplina.

Proposte contenute nel regolamento

Accanto alle proposte di modifica della Direttiva UCITS e dell'AIFM la Commissione propone di introdurre un regolamento che contiene disposizioni direttamente applicabili tanto ai gestori di OICVM quanto ai GEFIA, garantendo cosi? un'applicazione uniforme delle stesse. Le proposte riguardano: le comunicazioni pubblicitarie, i contributi di vigilanza, l'istituzione da parte di ESMA di un database centrale sui gestori e i fondi e talune modifiche ai Regolamenti (UE) nn. 345/2013 e 346/2013 (regolamenti EuSEF e EuVECA).

Le comunicazioni di marketing

Si introduce una disciplina sulle comunicazioni di marketing trasversale per OICVM e FIA, enucleando i principi che le suddette comunicazioni devono soddisfare, ispirati a una chiara identificazione delle comunicazioni di marketing da parte del cliente e dei rischi e rendimenti connessi all'acquisto di un FIA o di un OICVM. Tutte le informazioni contenute nelle comunicazioni di marketing devono essere corrette, chiare e non fuorvianti. La Commissione attribuisce all'ESMA il compito di emanare orientamenti, sull'applicazione dei requisiti per le comunicazioni di marketing, tenendo conto degli aspetti relativi al carattere online delle comunicazioni di marketing.

I contributi di vigilanza

Nel corso delle consultazioni che hanno preceduto la pubblicazione delle proposte, vari stakeholder hanno individuato nella diversità dei regimi nazionali relativi ai contributi di vigilanza una delle barriere che ostacola la commercializzazione transfrontaliera dei fondi. A tal fine, preso atto della diversità dei sistemi di finanziamento delle autorità di vigilanza a livello nazionale, la Commissione europea ha proposto un intervento che enuncia un principio generale secondo il quale i contributi di vigilanza dovrebbero essere proporzionati alle spese sostenute per l'attività di vigilanza svolta.

Il database centrale sui gestori e i fondi

Nell'ottica di rendere l'ESMA il punto di accesso per la reperibilità dei dati, l'art. 10 della proposta di regolamento stabilisce che l'autorità di vigilanza europea, sulla base delle informazioni ricevute dalle autorità nazionali, debba pubblicare sul proprio sito internet un database, pubblicamente accessibile, redatto in una lingua comunemente utilizzata nell'ambito della finanza internazionale e regolarmente aggiornato, che elenchi i gestori di OICVM e i GEFIA, i fondi OICVM e FIA da loro gestiti, nonché gli Stati ove questi fondi sono commercializzati.

Assogestioni, oltre a fornire il proprio contributo in sede EFAMA sugli emendamenti da apportare al testo della Commissione, è altresì in stretto contatto con le istituzioni nazionali per "veicolare" le proposte di modifica che si reputano necessarie.