UCITS V, verso il pieno recepimento della direttiva

Pubblicato il 19/6/2017

Lo scorso 24 maggio sono entrate in vigore le ultime modifiche apportate alla disciplina secondaria di settore volte a completare il recepimento in Italia della direttiva 2014/91/UE (c.d. UCITS V). Si tratta, in particolare, dell'Atto di modifica del Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob, ai sensi dell'articolo 6, comma 2-bis del Testo Unico della Finanza e, della Delibera Consob n. 19974 del 27 aprile 2017, di modifica del Regolamento Emittenti.

La Delibera Consob ha recepito nell'ordinamento italiano le norme recate dalla direttiva UCITS V relative all'informativa da rendere relativamente al depositario e alle politiche di remunerazione. Le modifiche attuative delle nuove previsioni sul depositario hanno ampliato lo spettro di informazioni che devono essere fornite nel prospetto d'offerta, avuto riguardo a quelle concernenti i conflitti di interesse che possono sorgere tra l'OICR, il gestore, gli investitori e il depositario, alle informazioni relative all'eventuale delega delle funzioni di custodia nonché al regime di responsabilità per la perdita degli strumenti finanziari tenuti in custodia e per l'inosservanza della disciplina al medesimo applicabile.

Per quanto riguarda le politiche di remunerazione, la Delibera ha, da un lato, individuato le informazioni da riportare nel prospetto relativamente alle "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione del personale" e, dall'altro, introdotto l'obbligo di indicare nel KIID una dichiarazione attestante che le informazioni aggiornate di dettaglio in merito alla politica e alla prassi di remunerazione e incentivazione del personale sono disponibili sul sito web degli offerenti e che una copia cartacea o un diverso supporto durevole contenente tali informazioni sono disponibili per gli investitori gratuitamente, su richiesta.

Con circolare prot. n. 68 del 26 maggio 2017 l'Assogestioni ha fornito alcuni chiarimenti in ordine alle modalità di aggiornamento/rappresentazione delle informazioni sulle politiche di remunerazione nel caso di: (i) OICR la cui offerta sia stata chiusa prima dell'entrata in vigore della Delibera; (ii) OICR la cui offerta sia stata avviata dopo l'entrata in vigore della Delibera, ma prima dell'approvazione della politica di remunerazione (conforme alle disposizioni della Parte 5, Titolo III e all'Allegato 2 del Regolamento congiunto) effettuata entro lo scorso 30 giugno 2017.

Le modifiche al Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob completano il recepimento della disciplina sulle politiche di remunerazione di gestori di OICVM, sostituendo con un nuovo testo il Titolo III e l'Allegato 2: l'intervento normativo persegue l'obiettivo ultimo di delineare una disciplina unitaria ed organica per l'intera industria del risparmio gestito, applicabile pertanto in maniera omogenea sia ai gestori di FIA che a quelli di OICVM.

In particolare, le nuove previsioni del Regolamento congiunto: (i) estendono il campo di applicazione

delle regole sulle remunerazioni, precedentemente riferito ai soli gestori di FIA, alle società di gestione di OICVM; ii) introducono alcune precisazioni in materia di ruolo degli organi sociali; iii) disciplinano la struttura della remunerazione complessiva, fornendo alcune indicazioni sulla remunerazione in strumenti finanziari; iv) precisano la portata del principio di proporzionalità; v) chiariscono le modalità di applicazione delle regole per i gestori appartenenti a gruppi bancari o di SIM.

Per quanto riguarda il principio di proporzionalità nell'attuazione della normativa, le Autorità nazionali, accogliendo le richieste dell'Associazione, hanno confermato l'approccio regolamentare seguito in occasione del recepimento della direttiva AIFM, secondo il quale i gestori di dimensioni ridotte e/o meno articolate possono disapplicare alcune previsioni quantitative di maggior dettaglio concernenti la disciplina delle remunerazioni, sulla base di una puntuale valutazione svolta dai medesimi in ordine alla loro non significatività. Inoltre, al fine favorire la corretta applicazione del principio di proporzionalità in relazione alle caratteristiche del gestore, è stata individuata una soglia quantitativa al di sopra della quale i gestori devono considerarsi in ogni caso significativi e, pertanto, tenuti ad applicare la disciplina sulle remunerazioni nella sua interezza.

Specifiche previsioni sono inoltre dettate con riguardo alla composizione della remunerazione, fissa o variabile, e in particolare rispetto al pagamento di una quota della remunerazione variabile in strumenti finanziari: a questo proposito è stato precisato che tale obbligo si applica nei confronti di tutto il personale più rilevante, indipendentemente dal fatto che esso sia coinvolto direttamente o meno nella gestione dei fondi. In tal caso, in linea con quanto proposto da questa Associazione in sede di consultazione, è stato confermato che la conformità al Regolamento può essere assicurata attraverso il collegamento della remunerazione variabile a un paniere bilanciato e rappresentato dall'insieme dei fondi del gestore, in modo da garantire l'allineamento dei compensi del personale con l'andamento complessivo del gestore.

Di peculiare interesse sono inoltre le disposizioni relative alle ipotesi in cui il personale svolga attività soggette a diverse discipline di settore. In particolare, con specifico riguardo al personale dei gestori appartenenti a un gruppo bancario o di SIM, è stato prevista la possibilità, per la remunerazione del proprio personale, di: a) ricorrere al criterio pro rata, oppure b) applicare all'intera remunerazione di tale personale (indipendentemente dalle attività per le quali è corrisposta) la disciplina di settore ritenuta più efficace per il perseguimento delle finalità della disciplina, ferma restando la necessità di assicurare il pagamento di una parte variabile in strumenti finanziari del FIA o dell'OICVM, a prescindere da quale disciplina di settore si sia deciso di applicare.

Inoltre, per il personale del gestore identificato come "personale più rilevante" per il gruppo bancario o di SIM di appartenenza ai sensi del Regolamento delegato (UE) n. 604/2014, resta ferma l'applicazione dei principi e delle regole previste per il "personale più rilevante" del gruppo, secondo quanto stabilito dalle disposizioni nazionali di attuazione della CRD, anche con riferimento al rapporto tra la componente variabile e la componente fissa della remunerazione». Tuttavia, la circostanza per cui il Regolamento non fa espresso riferimento alla misura del cap previsto dalla disciplina bancaria consente - in accoglimento della posizione manifestata dall'Associazione in sede di consultazione - un maggiore margine di flessibilità laddove il quadro normativo possa svilupparsi in senso favorevole alla disapplicazione di tale previsione nei confronti dei gestori appartenenti ai gruppi bancari o di SIM.

L'Associazione sta lavorando per fornire alle proprie Associate indicazioni applicative sulla nuova disciplina in tema di politiche di remunerazione dei gestori di OICVM e FIA.

Il 24 maggio sono entrate in vigore le ultime modifiche apportate alla disciplina secondaria di settore. Le Autorità nazionali hanno accolto gran parte delle richieste avanzate da Assogestioni