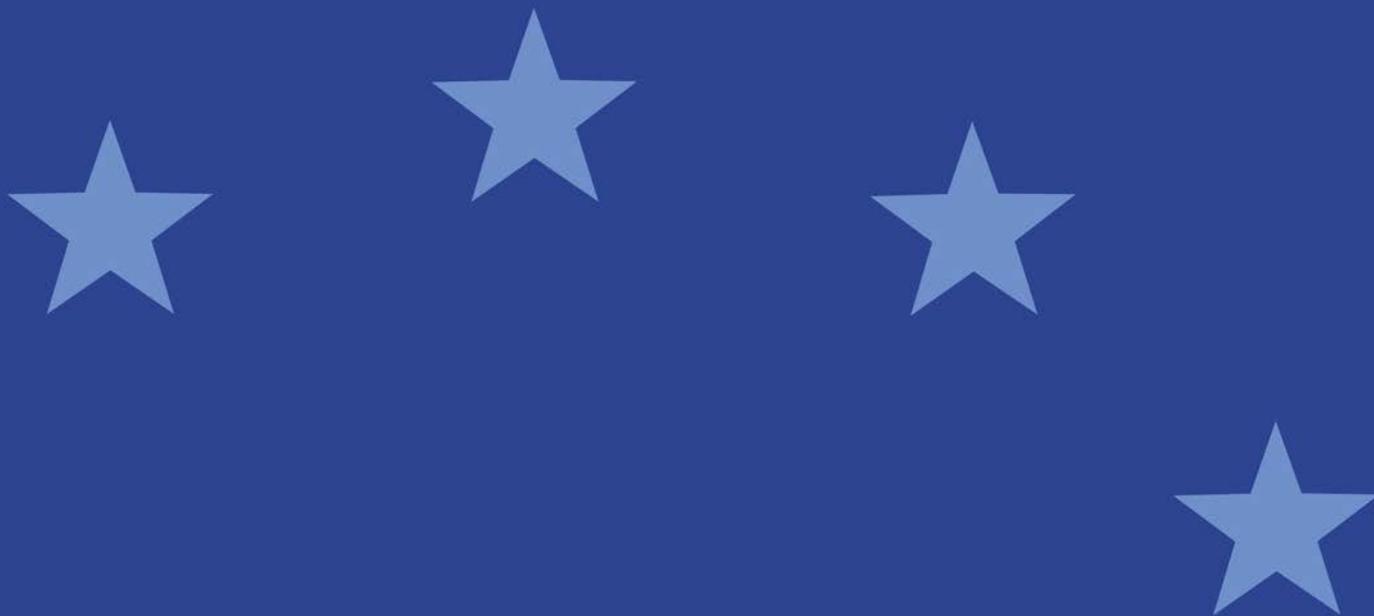




European Securities and
Markets Authority

Orientamenti

Orientamenti sui concetti chiave della direttiva GEFIA





Sommario

I.	Ambito di applicazione	3
II.	Definizioni	3
III.	Scopo	4
IV.	Conformità e obblighi di comunicazione	5
V.	Orientamenti sul trattamento dei comparti d'investimento di un organismo	5
VI.	Orientamenti sugli "organismi di investimento collettivo"	6
VII.	Orientamenti sulla "raccolta di capitale"	6
VIII.	Orientamenti sulla "pluralità di investitori"	6
IX.	Orientamenti su una " politica d'investimento predeterminata"	7

I. Ambito di applicazione

Chi?

1. I presenti orientamenti si applicano ai GEFIA e alle autorità competenti.

Cosa?

2. I presenti orientamenti si applicano in relazione all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), della direttiva GEFIA

Quando?

3. I presenti orientamenti si applicano due mesi dopo la data di pubblicazione da parte dell'ESMA.

II. Definizioni

Salvo diverse indicazioni, i termini impiegati nella direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010¹ (GEFIA) e nel regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza², hanno il medesimo significato nei presenti orientamenti. Inoltre, ai fini di questi orientamenti, si applicano le seguenti definizioni:

Scopo commerciale o industriale generale il perseguimento di una strategia imprenditoriale caratterizzata da elementi quali lo svolgimento in modo prevalente di

- i) un'attività commerciale, che comprenda l'acquisto, la vendita e/o lo scambio di beni e merci e/o la fornitura di servizi non finanziari, o
- ii) un'attività industriale, che comprenda la produzione di beni o la costruzione di proprietà, oppure
- iii) una combinazione delle due attività summenzionate.

rendimento aggregato

il rendimento generato dal rischio condiviso che deriva dall'acquisto, dalla detenzione o dalla vendita di beni di investimento - comprese le attività finalizzate a ottimizzare o aumentare il valore di tali beni - a prescindere dal fatto che siano previsti rendimenti

¹ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:174:0001:0073:IT:PDF>.

² <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:083:0001:0095:IT:PDF>.

differenziati per gli investitori, quali quelli assicurati da una politica di dividendi personalizzati.

discrezionalità o controllo su base giornaliera

una forma di potere decisionale diretto e continuo - a prescindere che venga esercitato oppure meno - su questioni operative attinenti alla gestione quotidiana delle attività degli organismi e che trascende in modo significativo l'esercizio ordinario del potere decisionale o di controllo tramite la votazione in seno alle assemblee degli azionisti su questioni come le fusioni o la liquidazione, l'elezione dei rappresentanti degli azionisti, la nomina di amministratori o revisori dei conti e l'approvazione dei conti annuali.

gruppo preesistente

un gruppo di membri di una famiglia, a prescindere dal tipo di struttura giuridica che possa venire da loro istituita per investire in un organismo e a condizione che gli unici beneficiari finali di detta struttura giuridica siano membri della famiglia, laddove l'esistenza del gruppo è antecedente alla creazione dell'organismo. Ciò non impedirà l'adesione al gruppo da parte di membri della famiglia dopo la creazione dell'organismo. Ai fini della presente definizione, il termine "familiari" indica il coniuge, il soggetto che convive con la persona in una relazione intima, nello stesso nucleo familiare e in modo stabile e continuo, i parenti in linea diretta, i fratelli, le sorelle, gli zii, le zie, i cugini di primo grado e le persone a carico di un soggetto.

III. Scopo

4. Lo scopo dei presenti orientamenti è quello di assicurare un'applicazione comune, uniforme e coerente dei concetti che integrano la definizione di "FIA" all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), della direttiva GEFIA, chiarendo ognuno di essi. Occorre prestare adeguata considerazione all'interazione tra i singoli concetti della definizione di un FIA e un ente non dovrebbe essere considerato un FIA, a meno che non siano presenti tutti gli elementi previsti nella definizione di "FIA" ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), della direttiva GEFIA. A titolo di esempio, le imprese che raccolgono capitale da una pluralità d'investitori, senza l'obiettivo di investirlo nel rispetto di una politica d'investimento predeterminata, non dovrebbero essere considerate FIA ai fini della direttiva GEFIA.
5. Ciononostante, le autorità competenti e i partecipanti al mercato non dovrebbero ritenere che l'assenza di tutte o una delle caratteristiche identificate secondo ciascun concetto della definizione di "FIA" all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), della direttiva GEFIA (ossia "organismo di investimento collettivo", "raccolta di capitale", "pluralità di investitori" e "politica d'investimento predeterminata"), come delineate nei presenti orientamenti, dimostri in modo inequivocabile che un'entità non rientra nel concetto relativo. Le autorità competenti e i partecipanti al mercato dovrebbero considerare un'entità come "FIA" se la presenza di tutti i concetti nella definizione ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), della direttiva GEFIA è dimostrata diversamente. Per fugare ogni dubbio, i presenti orientamenti illustrano e spiegano in maggior dettaglio le caratteristiche che probabilmente

inducono un'entità a essere considerata un FIA, ma non modificano in alcun modo le disposizioni della direttiva GEFIA.

6. I dettagli aggiuntivi forniti dai presenti orientamenti dovrebbero rilevare solo per gli scopi della direttiva GEFIA e non modificano il significato di alcun concetto simile utilizzato in altri testi legislativi europei, compresa la direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2010/73/UE.

IV. Conformità e obblighi di comunicazione

Status degli orientamenti

7. Il presente documento contiene orientamenti emanati ai sensi dell'articolo 16 del regolamento ESMA³. Ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento ESMA, le autorità e i partecipanti ai mercati finanziari competenti devono compiere ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni.
8. Le autorità competenti alle quali si applicano gli orientamenti devono conformarsi ad essi integrandoli nelle loro prassi di vigilanza, compresi gli orientamenti specifici all'interno del documento diretti principalmente ai partecipanti ai mercati finanziari.

Obblighi di comunicazione

9. Le autorità competenti alle quali si applicano i presenti orientamenti devono notificare all'ESMA se si sono conformate o intendono conformarsi agli orientamenti, indicando le motivazioni per la mancata conformità entro due mesi dalla data di pubblicazione da parte dell'ESMA. In caso di mancata comunicazione entro tale termine, le autorità competenti saranno ritenute non essersi conformate. Sul sito Internet dell'ESMA è disponibile un modello per le notifiche.
10. I GEFIA non sono tenuti a comunicare se rispettano i presenti orientamenti.

V. Orientamenti sul trattamento dei comparti d'investimento di un organismo

11. Quando un comparto d'investimento di un organismo presenta tutti gli elementi della definizione di "FIA" di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), della direttiva GEFIA (ossia "organismo di investimento collettivo", "raccolta di capitale", "pluralità di investitori" e "politica d'investimento predeterminata"), tale situazione dovrebbe essere sufficiente per stabilire che l'organismo, nella sua totalità, è un "FIA" ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), della direttiva GEFIA.

VI. Orientamenti sugli "organismi di investimento collettivo"

12. Le seguenti caratteristiche, se possedute nella loro totalità da un organismo, dovrebbero dimostrare che l'organismo è un organismo di investimento collettivo, menzionato all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), della direttiva GEFIA. Le caratteristiche sono le seguenti:

³ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione.

- (a) l'organismo non ha uno *scopo commerciale o industriale generale*;
- (b) l'organismo aggrega il capitale raccolto dai suoi investitori per investirlo al fine di generare un *rendimento aggregato* per detti investitori e
- (c) i detentori di quote o gli azionisti di un organismo - in qualità di gruppo collettivo - non hanno *discrezionalità o un controllo su base giornaliera*. Il fatto che a uno o più, ma non a tutti i detentori di quote o gli azionisti menzionati, vengano concessi una *discrezionalità o un controllo su base giornaliera* non dovrebbe essere considerato come dimostrazione che l'organismo non è un organismo di investimento collettivo.

VII. Orientamenti sulla “raccolta di capitale”

- 13. L'attività commerciale che consiste nel compiere azioni dirette o indirette da parte di un organismo o di una persona o un ente che agiscano a suo nome (tipicamente, il GEFIA) al fine di assicurare il trasferimento di o l'impegno a trasferire capitale da parte di uno o più investitori verso l'organismo „allo scopo di investirlo nel rispetto di una politica d'investimento predeterminata, dovrebbe essere considerata equivalente all'attività della raccolta di capitale menzionata all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), punto i), della direttiva GEFIA.
- 14. Ai fini del paragrafo precedente, è irrilevante se:
 - (a) l'attività abbia luogo solo una volta, in diverse occasioni oppure su base regolare;
 - (b) il trasferimento di o l'impegno a trasferire capitale assuma la forma di sottoscrizioni in contanti o in natura.
- 15. Fatto salvo il paragrafo 16, quando il capitale viene investito in un organismo da parte di un membro di un *gruppo preesistente*, per l'investimento della cui ricchezza privata l'organismo è stato esclusivamente istituito, è improbabile che questa situazione rientri nell'ambito di applicazione della raccolta di capitale.
- 16. Il fatto che un membro di un *gruppo preesistente* investa assieme a investitori che non sono membri di un *gruppo preesistente* non dovrebbe comportare il mancato soddisfacimento del criterio della “raccolta di capitale”. Ogni qualvolta si configuri una tale situazione, tutti gli investitori dovrebbero godere di pieni diritti ai sensi della direttiva GEFIA.

VIII. Orientamenti sulla “pluralità di investitori”

- 17. Un organismo, cui il diritto nazionale, le norme o i documenti costitutivi oppure qualsiasi altra disposizione o altro accordo dal carattere giuridicamente vincolante, non vietino la raccolta di capitale da uno o più investitori, dovrebbe essere considerato come un organismo che raccoglie capitale da una pluralità di investitori ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), punto i), della direttiva GEFIA. Questo dovrebbe valere anche nel caso in cui esso abbia di fatto solo un investitore.
- 18. Un organismo, cui il diritto nazionale, le norme o i documenti costitutivi oppure qualsiasi altra disposizione o altro accordo dal carattere giuridicamente vincolante, vietino la raccolta di capitale da uno o più investitori, dovrebbe essere considerato come un organismo che raccoglie capitale da una

pluralità di investitori ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), punto i), della direttiva GEFIA se l'unico investitore:

- (a) investe capitale che è stato raccolto da una o più persone giuridiche o fisiche con lo scopo di investirlo a beneficio di dette persone; e
- (b) rappresenta un accordo o una struttura che in totale abbia più di un investitore ai sensi della direttiva GEFIA.

19. Esempi di accordi o di strutture che ricadono all'interno del paragrafo 18 includono le strutture *master/feeder*, dove un unico fondo feeder investe in un organismo master, strutture di fondi di fondi dove il fondo di fondi è l'unico investitore nell'organismo sottostante e organizzazioni dove l'unico investitore è una persona designata in qualità di agente per uno o più investitori e che riunisce i loro interessi per scopi amministrativi.

IX. Orientamenti su una “ politica d'investimento predeterminata ”

20. Un organismo che ha una politica relativa alle modalità di gestione del capitale dallo stesso aggregato per generare un *rendimento aggregato* per gli investitori da cui ha raccolto detto capitale, dovrebbe essere ritenuto in possesso di una politica d'investimento predeterminata ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), punto i), della direttiva GEFIA. I fattori che, presi singolarmente o nel loro insieme, tenderebbero a indicare l'esistenza di una politica di tale natura sono i seguenti:

- (a) la politica d'investimento è determinata e fissata al più tardi al momento in cui gli impegni degli investitori verso l'organismo diventano vincolanti per loro;
- (b) la politica d'investimento è sancita in un documento che diventa parte o cui si fa riferimento nelle norme o nei documenti costitutivi dell'organismo;
- (c) l'organismo o la persona giuridica che gestisce l'organismo ha un obbligo (qualunque ne sia la fonte) nei confronti degli investitori, che essi possono fare valere per legge e che impone di seguire la politica d'investimento, comprese tutte le modifiche effettuate su quest'ultima;
- (d) la politica d'investimento specifica gli orientamenti da seguire per l'investimento, con un riferimento a criteri che includono uno o tutti i seguenti elementi:
 - (i) investire in certe categorie di attività o attenersi ai vincoli sull'allocazione degli investimenti ;
 - (ii) seguire determinate strategie;
 - (iii) investire in particolare regioni geografiche;
 - (iv) rispettare limiti in materia di leva finanziaria;
 - (v) rispettare i periodi di detenzione minimi, oppure
 - (vi) rispettare altri limiti volti ad assicurare una diversificazione del rischio.

21. Al paragrafo 20, lettera d), qualsiasi orientamento previsto per la gestione di un organismo che determini criteri d'investimento diversi da quelli sanciti nella strategia imprenditoriale seguita da un'impresa che ha uno *scopo commerciale o industriale generale* dovrebbe essere considerata come “orientamento d'investimento”.



22. La concessione di totale discrezionalità nell'adozione di decisioni d'investimento alla persona giuridica che gestisce un organismo non dovrebbe costituire un mezzo per eludere le disposizioni della direttiva GEFIA.