

Bruxelles, 12 marzo 2018  
(OR. en)

6988/18

---

---

**Fascicolo interistituzionale:  
2018/0041 (COD)**

---

---

EF 70  
ECOFIN 226  
CODEC 347  
IA 65

## PROPOSTA

---

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	12 marzo 2018
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	COM(2018) 92 final
Oggetto:	Proposta di DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica la direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo

---

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2018) 92 final.

---

All.: COM(2018) 92 final



Bruxelles, 12.3.2018  
COM(2018) 92 final

2018/0041 (COD)

Proposta di

**DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO**

**che modifica la direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

{SWD(2018) 54} - {SWD(2018) 55}

## RELAZIONE

### 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

#### • **Motivi e obiettivi della proposta**

La Commissione ha adottato oggi un pacchetto di misure inteso ad approfondire l'**Unione dei mercati dei capitali**, unitamente alla comunicazione "Completare l'Unione dei mercati dei capitali entro il 2019 – è tempo di accelerare la realizzazione". Il pacchetto comprende la presente proposta e la proposta di regolamento per facilitare la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013<sup>1</sup> e (UE) n. 346/2013<sup>2</sup>, oltre ad una proposta per un quadro dell'UE sulle obbligazioni garantite, una proposta per un quadro sui fornitori europei di servizi di *crowdfunding* per le imprese, una proposta sulla legge applicabile all'opponibilità ai terzi della cessione dei crediti e una comunicazione sulla legge applicabile agli effetti patrimoniali delle operazioni in titoli.

La presente proposta modifica alcune disposizioni della direttiva 2009/65/CE<sup>3</sup> e della direttiva 2011/61/UE<sup>4</sup>, al fine di ridurre gli ostacoli normativi alla distribuzione transfrontaliera di fondi di investimento nell'UE. Le nuove misure dovrebbero ridurre i costi delle attività transfrontaliere e sostenere l'ulteriore sviluppo della commercializzazione transfrontaliera dei fondi di investimento. Una maggiore concorrenza nell'UE contribuirà a offrire agli investitori una più ampia possibilità di scelta e più valore.

La presente proposta è prevista nel programma di lavoro della Commissione per il 2018<sup>5</sup> e dovrebbe essere inquadrata nel più ampio contesto del **piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali**<sup>6</sup>, e della **relativa revisione intermedia**<sup>7</sup>, che mira a creare un autentico mercato interno dei capitali riducendo la frammentazione dei mercati, rimuovendo gli ostacoli normativi al finanziamento dell'economia e incrementando l'offerta di capitali alle imprese. Gli ostacoli normativi, ossia i requisiti per la commercializzazione, le spese e gli oneri regolamentari e gli obblighi amministrativi e di notifica imposti dagli Stati membri, rappresentano un forte disincentivo alla distribuzione transfrontaliera dei fondi. Tali ostacoli sono stati evidenziati nelle risposte al **Libro verde sull'Unione dei mercati dei capitali**<sup>8</sup>, all'**invito a presentare contributi sul quadro di regolamentazione dell'UE in materia di**

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 1).

<sup>2</sup> Regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 18).

<sup>3</sup> Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

<sup>4</sup> 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. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

<sup>5</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni – Programma di lavoro della Commissione 2018 – Un programma per un'Unione più unita, più forte e più democratica.

<sup>6</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni – Piano di azione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali (COM(2015) 468 final).

<sup>7</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni sulla revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali (COM(2017) 292 final).

<sup>8</sup> Libro verde – Costruire un'Unione dei mercati dei capitali (COM(2015) 63 final).

**servizi finanziari<sup>9</sup> e alla consultazione pubblica sugli ostacoli alla distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento<sup>10</sup>.**

I fondi di investimento sono prodotti di investimento creati al solo scopo di mettere in comune il capitale degli investitori e investirlo collettivamente mediante un portafoglio di strumenti finanziari quali azioni, obbligazioni e altri titoli. Nell'UE i fondi di investimento possono essere classificati in due categorie: gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e i fondi di investimento alternativi (FIA) gestiti da gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA). Gli OICVM sono disciplinati dalla direttiva 2009/65/CE mentre i FIA sono disciplinati dalla direttiva 2011/61/UE. Quattro quadri normativi in materia di fondi completano la direttiva 2011/61/UE:

- il regolamento n. 345/2013 relativo ai fondi europei per il venture capital,
- il regolamento n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale,
- il regolamento 2015/760<sup>11</sup> relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine e
- il regolamento 2017/1131<sup>12</sup> sui fondi comuni monetari.

Lo scopo comune di tali norme è proprio rendere più agevole la distribuzione transfrontaliera, assicurando allo stesso tempo un livello elevato di tutela degli investitori.

Le norme dell'UE sui fondi di investimento consentono ai gestori di fondi di investimento di distribuire e, con alcune eccezioni, di gestire i loro fondi in tutta l'UE. Nonostante la rapida crescita registrata dai fondi di investimento dell'UE, con un totale di 14 310 miliardi di EUR di attività gestite a giugno 2017<sup>13</sup>, il mercato UE dei fondi di investimento è ancora prevalentemente organizzato come un mercato nazionale: il 70% di tutte le attività gestite è detenuto da fondi di investimento registrati per la vendita unicamente nel mercato nazionale<sup>14</sup>. Solo il 37% degli OICVM e il 3% circa dei FIA sono registrati per la vendita in più di tre Stati membri. Rispetto agli Stati Uniti, nell'UE il mercato è più piccolo in termini di attività gestite, nonostante conti un numero di fondi notevolmente superiore (58 125 nell'UE rispetto a 15 415 negli Stati Uniti)<sup>15</sup>. Ciò significa che i fondi dell'UE sono in media significativamente più piccoli, caratteristica che ha ripercussioni negative sulle economie di scala, sulle spese e sugli oneri pagati dagli investitori e sulla modalità di funzionamento del mercato interno dei fondi di investimento.

La presente proposta riconosce anche che vi sono altri fattori non rientranti nel suo ambito di applicazione che frenano la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento nell'UE. Tra questi fattori figurano i regimi fiscali nazionali applicabili ai fondi di investimento e agli investitori, i canali di distribuzione verticali e le preferenze culturali per i prodotti di investimento nazionali.

<sup>9</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni – Invito a presentare contributi sul quadro di regolamentazione dell'UE in materia di servizi finanziari (COM(2016) 855 final).

<sup>10</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en).

<sup>11</sup> Regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (GU L 123 del 19.5.2015, pag. 98).

<sup>12</sup> Regolamento (UE) 2017/1131 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, sui fondi comuni monetari (GU L 169 del 30.6.2017, pag. 8).

<sup>13</sup> EFAMA, Quarterly Statistical Release Q2 2017.

<sup>14</sup> Vi rientrano i cosiddetti fondi estero-vestiti, ossia i fondi registrati in un altro Stato membro e successivamente distribuiti esclusivamente sul mercato di provenienza del gestore.

<sup>15</sup> EFAMA Fact Book 2017 e Investment Company Institute (ICI) Fact Book 2017.

- **Coerenza con le disposizioni vigenti nel settore**

La presente proposta è presentata assieme alla proposta di regolamento per facilitare la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013 e (UE) n. 346/2013. Essa contiene le modifiche di talune disposizioni della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE, applicabili alla distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento, individuate come onerose o non sufficientemente chiare, che hanno determinato una sovraregolamentazione quando sono state recepite negli ordinamenti nazionali. Le modifiche introdotte sono coerenti con gli obiettivi delle direttive, le quali mirano a creare un mercato unico dei fondi di investimento e a facilitare la distribuzione transfrontaliera di tali fondi. La proposta allinea inoltre le norme dei diversi quadri normativi in materia di fondi di investimento. Pertanto è assicurata la coerenza con le disposizioni vigenti.

- **Coerenza con le altre normative dell'Unione**

La massima priorità della Commissione è rafforzare l'economia dell'UE e stimolare gli investimenti per creare occupazione. Un elemento fondamentale del **piano di investimenti per l'Europa**<sup>16</sup>, che punta a rafforzare l'economia europea e a incoraggiare gli investimenti in tutti i 28 Stati membri, è la creazione di un mercato unico dei capitali più profondo: l'**Unione dei mercati dei capitali**. Mercati dei capitali integrati e più profondi consentiranno di migliorare l'accesso ai capitali per le imprese e, allo stesso tempo, favoriranno lo sviluppo di nuove opportunità di investimento per i risparmiatori.

La presente proposta, complementare al predetto obiettivo, è indicata come **azione prioritaria nella revisione intermedia dell'Unione dei mercati dei capitali**<sup>17</sup>, poiché contiene misure volte a rimuovere gli ostacoli allo sviluppo dei mercati dei capitali. Essa contribuisce allo sviluppo di mercati dei capitali più integrati consentendo agli investitori, ai gestori di fondi e alle imprese di investimento di trarre più facilmente vantaggio dal mercato unico.

## 2. **BASE GIURIDICA, SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ**

- **Base giuridica**

Il presente intervento normativo rientra nel settore di competenza concorrente a norma dell'articolo 4, paragrafo 2, lettera a), del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE). Esso mira a facilitare lo stabilimento e la prestazione di servizi nel mercato unico, sviluppando ulteriormente e attuando i principi generali della libertà di stabilimento e della libera prestazione dei servizi sanciti dagli articoli 49 e 56 del TFUE.

La presente proposta si basa sull'articolo 53, paragrafo 1, del TFUE (ex articolo 47, paragrafo 2, del trattato che istituisce la Comunità europea), che costituisce la base giuridica della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE. Attualmente gli ostacoli normativi impediscono il pieno funzionamento del mercato interno dei fondi di investimento. Tra gli ostacoli rientrano le divergenze nell'attuazione a livello nazionale delle disposizioni delle due direttive, divergenze che impediscono ai fondi di investimento di beneficiare pienamente delle libertà sancite dal trattato. Alcune delle modifiche proposte alle norme vigenti mirano a creare

---

<sup>16</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014DC0903&from=EN>

<sup>17</sup> Ulteriori iniziative mirano anche a facilitare gli investimenti transfrontalieri, quali la definizione di orientamenti sulle norme vigenti dell'UE in materia di trattamento degli investimenti transfrontalieri nell'UE e la risoluzione amichevole delle controversie in materia di investimenti.

maggior chiarezza e ad armonizzare dove necessario. Le modifiche sono intese a rimuovere gli effetti negativi degli ostacoli individuati che impediscono l'accesso al mercato per i gestori che intendano offrire i loro fondi di investimento in un altro Stato membro prestando servizi a livello transfrontaliero o stabilendosi una succursale. La proposta suggerisce di allineare le norme applicabili agli OICVM e ai GEFIA e propone inoltre nuove misure per rimuovere gli ostacoli alla distribuzione transfrontaliera dei fondi.

- **Sussidiarietà (per la competenza non esclusiva)**

La proposta rispetta il principio di sussidiarietà enunciato all'articolo 5 del trattato sull'Unione europea.

Secondo il principio di sussidiarietà, l'Unione può intervenire solo se gli obiettivi previsti non possono essere conseguiti dai singoli Stati membri. Il problema individuato, ossia l'esistenza di ostacoli normativi alla distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento, non è limitato al territorio di uno Stato membro. Di conseguenza, l'obiettivo della proposta è garantire il corretto funzionamento del mercato interno per i servizi dei fondi di investimento, ad esempio armonizzando (ulteriormente) le prescrizioni riguardanti la messa a disposizione degli investitori di strutture locali negli Stati membri ospitanti. Inoltre, l'uniformità e la certezza del diritto in relazione all'esercizio delle libertà sancite dal trattato possono essere meglio garantite tramite un intervento a livello dell'Unione.

- **Proporzionalità**

La proposta rispetta il principio di proporzionalità enunciato all'articolo 5 del TUE. Le misure proposte sono necessarie per raggiungere l'obiettivo di ridurre gli ostacoli normativi alla distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento nell'UE. Permangono ostacoli normativi che richiedono un intervento dell'UE per creare un quadro armonizzato e che non possono essere rimossi dai soli Stati membri.

La valutazione di impatto che accompagna la proposta contiene stime iniziali sui risparmi di costi sulla base di ipotesi realistiche basate sui fatti. La proposta mira a ridurre gli oneri e i costi di conformità a carico dei fondi di investimento, eliminando i requisiti onerosi e le inutili complessità e creando certezza giuridica sulle norme che disciplinano la distribuzione transfrontaliera dei fondi. Di conseguenza, la proposta non va al di là di quanto necessario per affrontare i problemi a livello dell'UE.

- **Scelta dell'atto giuridico**

La presente proposta modifica la direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2011/61/UE. Pertanto, la scelta della direttiva come strumento per la modifica delle norme vigenti stabilite da direttive è la più appropriata per garantire che gli ostacoli individuati siano eliminati.

L'obiettivo delle nuove procedure, relative alla pre-commercializzazione e al ritiro della notifica, introdotte dalla presente proposta è in linea con l'obiettivo della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE, ossia semplificare l'accesso al mercato per i gestori di fondi di investimento collettivo. Queste procedure armonizzano pratiche divergenti introdotte in alcuni Stati membri in materie che non sono state armonizzate. Dato che gli Stati membri dovranno o completare o modificare la legislazione nazionale di disciplina dell'accesso dei gestori di fondi di investimento ai propri mercati, la scelta più appropriata è una direttiva che introduca nuove procedure nel vigente quadro normativo dell'UE.

### 3. **RISULTATI DELLE VALUTAZIONI *EX POST*, DELLE CONSULTAZIONI DELLE PARTI INTERESSATE E DELLE VALUTAZIONI DI IMPATTO**

- **Valutazioni *ex post*/Vaglio di adeguatezza della legislazione vigente**

Nel preparare la presente proposta la Commissione ha svolto un'approfondita valutazione delle pertinenti disposizioni della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE, nonché dei requisiti aggiuntivi imposti dagli Stati membri.

Dalla valutazione è emerso che, nonostante un relativo successo, il mercato unico non è riuscito a realizzare tutte le sue potenzialità per quanto riguarda la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento, poiché questi ultimi si trovano ancora di fronte a numerosi ostacoli. Inoltre, il quadro vigente non garantisce la necessaria trasparenza per quanto riguarda i requisiti di legge e le pratiche amministrative che non rientrano nell'armonizzazione introdotta dalla direttiva 2009/65/CE e dalla direttiva 2011/61/UE. Dalla valutazione della Commissione è emerso che gli Stati membri adottano approcci molto diversi quanto a requisiti e verifiche delle comunicazioni di marketing. Vi è inoltre una forte disparità in materia di spese e oneri da pagare alle autorità nazionali competenti per i compiti di vigilanza in conformità della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE. Questi sono tutti ostacoli a una più ampia distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento.

- **Consultazione delle parti interessate**

Le risposte a due consultazioni suggeriscono che gli ostacoli normativi alla distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento hanno impedito di sfruttare appieno i vantaggi del mercato unico. La prima consultazione, sulla base del **Libro verde sull'Unione dei mercati dei capitali**, è stata avviata il 18 febbraio 2015; la seconda consultazione, sulla base dell'**invito a presentare contributi sul quadro di regolamentazione dell'UE in materia di servizi finanziari**, è stata lanciata il 30 settembre 2015.

**Alle autorità competenti e all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA)** sono state chieste **informazioni supplementari** sulle pratiche nazionali. Su richiesta della Commissione, nel 2016 l'ESMA ha condotto un'indagine presso le autorità competenti, con la quale ha chiesto informazioni in merito alle pratiche nazionali vigenti in materie quali le spese e gli oneri regolamentari e i requisiti per la commercializzazione.

Sulla base dei contributi ricevuti in risposta al Libro verde sull'Unione dei mercati dei capitali e all'invito a presentare contributi e delle risultanze dell'indagine dell'ESMA, il 2 giugno 2016 la Commissione ha avviato una **consultazione pubblica sulla distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento**<sup>18</sup>. Considerate le osservazioni già ricevute, la consultazione ha mirato a raccogliere esempi pratici di problemi riscontrati e prove del loro impatto. Per ricevere un numero elevato di risposte, la Commissione ha organizzato **campagne di informazione itineranti** presso le associazioni dei gestori di attività e presso i loro membri nei principali centri di gestione delle attività nell'UE, vale a dire il Lussemburgo, la Francia, l'Irlanda, il Regno Unito, la Germania e il Belgio. Si sono tenute numerose riunioni e conferenze con le associazioni di investitori sia nazionali che europee, e il 15 settembre 2016 la consultazione è stata presentata al **gruppo di utenti dei servizi finanziari**. In totale sono pervenute 64 risposte: 52 da associazioni o imprese, 8 da autorità pubbliche o organizzazioni internazionali e 4 da singoli cittadini. Da quanto emerge dalla

---

<sup>18</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en).

maggior parte delle risposte, gli ostacoli normativi sono stati un forte disincentivo alla distribuzione transfrontaliera.

Su richiesta della Commissione e sulla base delle prove ricevute, l'ESMA ha condotto un'**indagine di follow-up** nel 2017 per ottenere ulteriori informazioni sulle specifiche pratiche di commercializzazione e sugli specifici obblighi di notifica negli Stati membri.

Inoltre la Commissione ha organizzato riunioni con il settore dei fondi di investimento e con le associazioni europee di investitori per ottenere maggiori informazioni. Il 30 maggio 2017 è stato inviato un **questionario** a otto organismi commerciali sui vari aspetti della distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento. È stata posta particolare attenzione alla quantificazione dei costi generati dagli ostacoli normativi alla distribuzione transfrontaliera e alla determinazione dei potenziali benefici della rimozione degli ostacoli per i gestori di attività e gli investitori. Le risposte hanno evidenziato che i costi dovuti agli ostacoli normativi sono notevoli: corrispondono ad un importo che va dall'1% al 4% delle spese complessive di un fondo di investimento. Inoltre, nell'ottobre 2017 è stata condotta un'**indagine mirata** presso 60 fondi di investimento di piccole, medie e grandi dimensioni, equamente rappresentati sulla base di una procedura di campionamento stratificato randomizzato. L'indagine ha confermato la significatività degli ostacoli normativi e la necessità di un'azione a livello dell'UE.

Nei mesi di giugno e luglio 2017 la Commissione ha altresì consultato le parti interessate con una **valutazione di impatto iniziale**<sup>19</sup>. Le cinque risposte ricevute dai gestori di attività, dalle loro associazioni e dalle associazioni dei consulenti finanziari si sono espresse a favore dell'iniziativa della Commissione volta a ridurre gli ostacoli alla distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento.

- **Raccolta e utilizzo dei pareri di esperti**

La Commissione si è basata su informazioni e dati provenienti da Morningstar<sup>20</sup>, dalla European Fund and Asset Management Association (EFAMA) e da relazioni e studi di mercato di imprese private. Inoltre, è stata riesaminata la letteratura scientifica, in particolare la letteratura sull'impatto della distribuzione transfrontaliera sulla concorrenza e sul comportamento atteso dei consumatori.

- **Valutazione di impatto**

Per preparare questa iniziativa è stata realizzata una valutazione di impatto.

Il 1° dicembre 2017 il comitato per il controllo normativo ha formulato un parere positivo raccomandando di migliorare ulteriormente il progetto di relazione sulla valutazione di impatto. Il progetto di relazione è stato successivamente modificato per tener conto delle osservazioni del comitato<sup>21</sup>. Le principali modifiche raccomandate dal comitato erano relative ai seguenti aspetti:

- i fattori che incidono sulla distribuzione transfrontaliera e non sono oggetto dell'iniziativa;

---

<sup>19</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069_en).

<sup>20</sup> Morningstar è una società che fornisce dati e conduce ricerche sugli investimenti.

<sup>21</sup> Parere del comitato per il controllo normativo, SEC(2018) 129 final.



- una descrizione sintetica delle recenti iniziative che hanno un’incidenza (indiretta) sulla distribuzione transfrontaliera dei fondi;
- la struttura, la presentazione, la valutazione e la comparazione delle opzioni e
- la presentazione, la documentazione e la qualificazione dei metodi quantitativi e i loro risultati.

La relazione sulla valutazione di impatto riveduta e la scheda di sintesi della relazione sulla valutazione di impatto sono pubblicate insieme alla presente proposta<sup>22</sup>.

La relazione sulla valutazione di impatto prende in considerazione un’ampia gamma di opzioni. In base alla valutazione, le scelte politiche sono le seguenti:

- (a) i requisiti nazionali per la commercializzazione dovrebbero essere più trasparenti a livello nazionale e dell’UE; la definizione di pre-commercializzazione nella direttiva 2011/61/UE dovrebbe essere armonizzata e la procedura di verifica della documentazione commerciale dovrebbe essere disciplinata in modo più chiaro;
- (b) le spese e gli oneri regolamentari dovrebbero essere più trasparenti a livello dell’UE e dovrebbero essere introdotti principi di alto livello al fine di garantire maggiore coerenza nel modo in cui sono determinati le spese e gli oneri regolamentari;
- (c) la scelta delle strutture per sostenere gli investitori locali dovrebbe essere lasciata ai gestori dei fondi di investimento, con garanzie per gli investitori;
- (d) le procedure e i requisiti per l’aggiornamento e il ritiro delle notifiche relative all’uso del passaporto di commercializzazione dovrebbero essere maggiormente armonizzati.

Nel loro insieme, tali scelte politiche riducono notevolmente gli ostacoli normativi; esse accrescono le possibilità di ampliare il numero di fondi commercializzati a livello transfrontaliero, migliorano la concorrenza, riducono la frammentazione del mercato e offrono agli investitori una più ampia scelta nell’UE. Esse comportano anche benefici indiretti in virtù del loro impatto sociale e ambientale. La maggiore distribuzione a livello transfrontaliero dovrebbe accrescere le opportunità di investire in fondi di investimento che perseguono obiettivi sociali o ambientali, il che, a sua volta, potrebbe accelerare la crescita in questi settori.

Per tutti i fondi di investimento attualmente commercializzati a livello transfrontaliero nell’UE, le scelte politiche nel loro insieme dovrebbero comportare un risparmio annuo in termini di costi pari a un importo compreso tra 306 e 440 milioni di EUR (costi ricorrenti). Per quanto riguarda invece i costi una tantum, i risparmi in termini di costi dovrebbero essere ancora più consistenti: da 378 a 467 milioni di EUR. Tale riduzione dei costi dovrebbe costituire un incentivo ad accrescere le attività transfrontaliere e sostenere una maggiore integrazione del mercato unico dei fondi di investimento.

La presente direttiva riguarda le scelte politiche di cui alle lettere c) e d). Il regolamento proposto separatamente riguarda le scelte politiche di cui alle lettere a) e b).

---

<sup>22</sup> Relazione sulla valutazione di impatto e relativa sintesi, SWD(2018) 54 final e SWD(2018) 55 final.

- **Adeguatezza della regolamentazione e semplificazione normativa**

La presente proposta dovrebbe comportare notevoli riduzioni dei costi per i gestori di fondi di investimento che distribuiscono o intendono distribuire i loro fondi a livello transfrontaliero nell'UE. In particolare, tali riduzioni dei costi avranno un effetto positivo sui gestori di fondi che gestiscono o un numero ridotto di fondi di investimento o fondi di investimento le cui attività gestite sono meno significative, dato che tali gestori dispongono di una base più ridotta sulla quale poter ripartire i costi.

Benché la presente proposta non riguardi direttamente le piccole e medie imprese (PMI), queste ultime ne beneficeranno indirettamente. Infatti, una maggiore distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento accelererà la crescita dei fondi di investimento dell'UE e dei loro investimenti nelle PMI, in particolare da parte dei fondi per il venture capital.

- **Diritti fondamentali**

La presente proposta promuove i diritti sanciti dalla Carta dei diritti fondamentali (di seguito "la Carta"). L'obiettivo principale dell'iniziativa è facilitare il diritto di prestare servizi in qualunque Stato membro, come prescritto dall'articolo 15, paragrafo 2, della Carta, garantendo che non vi sia discriminazione, neanche indiretta, in base alla nazionalità (attuando così anche l'articolo 21, paragrafo 2, della Carta). Infine, sarà preso in debita considerazione il divieto dell'abuso di diritto, in questo caso del diritto di libera prestazione di servizi, come prescritto dall'articolo 54 della Carta.

#### **4. INCIDENZA SUL BILANCIO**

Nessuna per la Commissione.

#### **5. ALTRI ELEMENTI**

- **Valutazione**

Una valutazione della presente direttiva e del regolamento per facilitare la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013 e (UE) n. 346/2013 sarà effettuata 36 mesi dopo la data di recepimento della presente direttiva. La Commissione si baserà su una consultazione pubblica e su discussioni con le autorità competenti e con l'ESMA.

- **Illustrazione dettagliata delle singole disposizioni della proposta**

La proposta contiene le modifiche che si illustrano di seguito.

(1) Modifiche della direttiva 2009/65/CE (articolo 1)

Si propone di sopprimere l'articolo 77 della direttiva 2009/65/CE. La proposta di regolamento per facilitare la distribuzione transfrontaliera di fondi prevede requisiti più rigorosi in materia di comunicazioni di marketing, che si applicheranno a tutti i gestori di attività che commercializzano fondi, indipendentemente dalla categoria. Questa modifica garantisce parità di condizioni e un livello uniforme di tutela degli investitori in tutti gli Stati membri.

Si propone di sopprimere l'articolo 91, paragrafo 3, della direttiva 2009/65/CE. Questa disposizione impone agli Stati membri di assicurare che le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative nazionali che disciplinano la commercializzazione transfrontaliera di OICVM nel loro territorio siano facilmente accessibili a distanza mediante

strumenti elettronici e in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale. La proposta parallela di regolamento per facilitare la distribuzione transfrontaliera di fondi prevede norme specifiche sulla trasparenza della normativa e dei requisiti nazionali applicabili alle comunicazioni di marketing in relazione a tutti i fondi di investimento collettivo. Le nuove norme assicureranno che l'ESMA raccolga e pubblichi informazioni complete, chiare e aggiornate.

Si propone di sopprimere l'articolo 92 della direttiva 2009/65/CE. Tale disposizione non impone agli OICVM l'obbligo di avere strutture locali in ogni Stato membro in cui sono commercializzati. Nella pratica, tuttavia, molti Stati membri richiedono la presenza di strutture nel loro territorio per effettuare i pagamenti ai detentori di quote, per il riacquisto o il rimborso delle quote e per la diffusione delle informazioni che i fondi sono tenuti a fornire. Alcuni Stati membri impongono le strutture locali anche per svolgere compiti supplementari, come il trattamento dei reclami o per servire da distributore locale o da rappresentante legale (in particolare nei rapporti con l'autorità nazionale competente).

L'obbligo di disporre di strutture locali è costoso e presenta un scarso valore aggiunto, vista la possibilità di utilizzare le tecnologie digitali. Pertanto, la presente proposta vieta l'imposizione della presenza fisica. Pur imponendo in ogni Stato membro in cui sono svolte le attività di commercializzazione la creazione di strutture per prestare servizi quali le sottoscrizioni, i pagamenti o il riacquisto o il rimborso di quote, la presente proposta consente ai gestori di fondi di usare mezzi elettronici o altri mezzi di comunicazione a distanza con gli investitori. Le informazioni e i mezzi di comunicazione dovrebbero essere messi a disposizione degli investitori nelle lingue ufficiali dello Stato membro in cui gli investitori sono situati.

Le modifiche degli articoli 17 e 93 della direttiva 2009/65/CE mirano ad allineare le procedure nazionali di modifica della procedura di notifica per gli OICVM per tutti i tipi di fondi e in tutti gli Stati membri. In particolare, per assicurare norme uniformi e per accrescere l'efficienza delle procedure applicabili ai gestori di fondi di investimento collettivo è necessario fissare termini precisi entro i quali devono essere comunicate le decisioni delle autorità competenti. Termini precisi sono necessari anche per assicurare che le procedure di modifica delle informazioni fornite dai GEFIA nel quadro della procedura di notifica siano allineate alla direttiva 2011/61/UE.

Un nuovo articolo 93 *bis* è aggiunto alla direttiva 2009/65/CE al fine di integrare le disposizioni sulla procedura di notifica con la previsione delle condizioni in base alle quali gli OICVM possono decidere di cessare le attività di commercializzazione in uno Stato membro. I gestori di attività sono autorizzati a ritirare la notifica della commercializzazione del loro OICVM solo se nello Stato membro hanno investito nell'OICVM un massimo di 10 investitori che detengono al massimo l'1% delle attività gestite dall'OICVM. Le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM verificano il rispetto di questo requisito, ivi compresi i requisiti in materia di trasparenza e di pubblicazione a favore degli investitori e l'obbligo di offerta di riacquisto. Dopo il ritiro della notifica delle attività di commercializzazione nello Stato membro continueranno ad applicarsi tutti gli obblighi di informazione degli investitori che avranno conservato l'investimento.

## (2) Modifiche della direttiva sui GEFIA (articolo 2)

Si propone di aggiungere la definizione di pre-commercializzazione nell'articolo 4, paragrafo 1, della direttiva 2011/61/UE e di inserire l'articolo 30 *bis*, che stabilisce le condizioni in base alle quali i GEFIA UE possono svolgere attività di pre-

commercializzazione. È importante prevedere sufficienti garanzie contro la possibilità di elusione dei requisiti della direttiva 2011/61/UE in materia di commercializzazione dei FIA nello Stato membro di origine o su base transfrontaliera in un altro Stato membro. I GEFIA sono pertanto autorizzati a sondare l'interesse degli investitori professionali per un'idea o una strategia di investimento, ma senza notifica non possono fare la promozione di un FIA già istituito, come prescritto dalla direttiva. Inoltre, se gli investitori professionali si rivolgeranno al GEFIA a seguito delle attività di pre-commercializzazione, la sottoscrizione di quote o azioni del FIA che sarà alla fine istituito o di un analogo FIA gestito dal GEFIA sarà considerata il risultato della commercializzazione.

Un nuovo articolo 32 *bis* è aggiunto alla direttiva 2011/61/CE al fine di integrare le disposizioni sulla procedura di notifica con la previsione della procedura e delle condizioni in base alle quali i GEFIA possono cessare l'attività di commercializzazione in uno Stato membro. I GEFIA possono essere autorizzati a ritirare la notifica della commercializzazione di un FIA UE che gestiscono solo se nello Stato membro hanno investito nel FIA un massimo di 10 investitori che detengono al massimo l'1% delle attività gestite dal FIA. I GEFIA devono notificare alle autorità competenti dello Stato membro di origine in che modo soddisfano le condizioni per il ritiro della notifica e per il relativo avviso al pubblico. I GEFIA devono inoltre notificare alle autorità le offerte presentate agli investitori di riacquisto delle quote o azioni del FIA che non sarà più commercializzato nello Stato membro. Tutti i requisiti di trasparenza nei confronti degli investitori che devono essere soddisfatti a norma della direttiva 2011/61/UE continueranno ad applicarsi nei confronti degli investitori che conservano il loro investimento dopo il ritiro della notifica delle attività di commercializzazione nello Stato membro.

Un nuovo articolo 43 *bis* è aggiunto alla direttiva 2011/61/UE al fine di garantire un trattamento uniforme degli investitori al dettaglio, indipendentemente dal tipo di fondo in cui decidono di investire. Negli Stati membri che consentono ai GEFIA di commercializzare quote o azioni di FIA presso gli investitori al dettaglio nel loro territorio, i GEFIA dovrebbero inoltre mettere a disposizione degli investitori al dettaglio strutture che prestino servizi quali le sottoscrizioni, i pagamenti o il riacquisto o il rimborso di quote. A tal fine, i GEFIA potranno utilizzare mezzi elettronici o altri mezzi di comunicazione a distanza.

Proposta di

**DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO**

**che modifica la direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 53, paragrafo 1,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere della Banca centrale europea<sup>23</sup>,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo<sup>24</sup>,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

considerando quanto segue:

- (1) Obiettivi comuni della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>25</sup> e della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>26</sup> sono garantire parità di condizioni tra gli organismi di investimento collettivo e eliminare le restrizioni alla libera circolazione di quote e azioni di fondi di investimento collettivo nell'Unione garantendo allo stesso tempo una tutela più uniforme degli investitori. Sebbene questi obiettivi siano stati ampiamente raggiunti, alcuni ostacoli continuano a impedire ai gestori di fondi di trarre pieno beneficio dal mercato interno.
- (2) Le norme proposte nella presente direttiva sono integrate da un apposito regolamento [*per facilitare la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013 e (UE) n. 346/2013*]. Questo fissa norme e procedure supplementari relative agli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e ai gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA). Insieme, il regolamento e la presente direttiva dovrebbero consentire di coordinare

---

<sup>23</sup> GU C [...] del [...], pag. [...].

<sup>24</sup> GU C del , pag. .

<sup>25</sup> Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

<sup>26</sup> Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

ulteriormente le condizioni applicabili ai gestori di fondi che operano nel mercato interno e facilitare la distribuzione transfrontaliera dei fondi che essi gestiscono.

- (3) È necessario colmare la carenza normativa e allineare la procedura di notifica alle autorità competenti delle modifiche programmate dagli OICVM in relazione ai fondi gestiti con la procedura prevista dalla direttiva 2011/61/UE.
- (4) Il regolamento [*per facilitare la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013 e (UE) n. 346/2013*] prevede nuove disposizioni che attribuiscono all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) il compito di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione per specificare le informazioni richieste e i formulari, i modelli e le procedure da utilizzare per la trasmissione delle informazioni per quanto riguarda la gestione dei fondi, l'avvio della commercializzazione dei fondi e la sua cessazione ai sensi della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE. Pertanto, le disposizioni delle due direttive che conferiscono all'ESMA il potere discrezionale di elaborare norme tecniche di regolamentazione e progetti di norme tecniche di attuazione per le notifiche non sono più necessarie e devono quindi essere soppresse.
- (5) Il regolamento [*per facilitare la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013 e (UE) n. 346/2013*] rafforza ulteriormente i principi applicabili alle comunicazioni di marketing fissati dalla direttiva 2009/65/CE, estendendone il campo di applicazione ai GEFIA e assicurando in tal modo un livello elevato di tutela degli investitori a prescindere dalla categoria. Di conseguenza, le corrispondenti disposizioni della direttiva 2009/65/CE concernenti le comunicazioni di marketing e l'accessibilità della legislazione e della regolamentazione nazionali pertinenti in materia di commercializzazione di quote di OICVM non sono più necessarie e devono quindi essere soppresse.
- (6) Le disposizioni della direttiva 2009/65/CE che impongono agli OICVM di fornire strutture agli investitori, come attuate in taluni ordinamenti nazionali, si sono rivelate onerose. Inoltre, le strutture locali sono raramente utilizzate dagli investitori come previsto dalla direttiva. Il metodo preferito di contatto è cambiato ed è ora costituito dall'interazione diretta degli investitori con il gestore del fondo, per via elettronica o per telefono, mentre i pagamenti e i rimborsi sono effettuati mediante altri canali. Queste strutture sono utilizzate a fini amministrativi, ad esempio per la riscossione transfrontaliera di spese e oneri regolamentari, ossia per scopi per i quali dovrebbero essere utilizzati altri mezzi, compresa la cooperazione tra autorità competenti. Di conseguenza, è opportuno stabilire norme che aggiornano e precisano i requisiti per mettere a disposizione degli investitori al dettaglio dette strutture e gli Stati membri non dovrebbero imporre la presenza fisica. Al tempo stesso le norme dovrebbero garantire che gli investitori abbiano accesso alle informazioni che hanno diritto di ricevere.
- (7) Per garantire il trattamento uniforme degli investitori al dettaglio, i requisiti relativi alle strutture dovrebbero essere rispettati anche dai GEFIA autorizzati dagli Stati membri a commercializzare quote o azioni di FIA presso gli investitori al dettaglio nel loro territorio.
- (8) L'assenza di condizioni chiare e uniformi per la cessazione della commercializzazione di quote o azioni degli OICVM o dei FIA UE nello Stato membro ospitante crea incertezza economica e giuridica per i gestori di fondi.

Pertanto, la presente proposta stabilisce condizioni chiare per il ritiro della registrazione, fissando tra l'altro soglie. Le soglie sono indicative delle situazioni in cui il gestore del fondo può ritenere che le sue attività in un dato Stato membro ospitante siano diventate insignificanti. Le condizioni sono stabilite in modo tale da riconciliare, da un lato, l'interesse dei gestori di fondi a poter ritirare la registrazione dei fondi commercializzati, quando sono rispettate le condizioni previste, e, dall'altro, gli interessi detenuti nel fondo dagli investitori dello Stato membro ospitante.

- (9) La possibilità di cessare la commercializzazione degli OICVM o dei FIA UE in un dato Stato membro non dovrebbe comportare un costo per gli investitori né ridurre la tutela loro accordata dalla direttiva 2009/65/CE o dalla direttiva 2011/61/UE, in particolare per quanto riguarda il diritto a informazioni accurate sull'attività che i fondi continuano a svolgere.
- (10) Vi sono casi in cui i GEFIA che intendono sondare l'interesse degli investitori per una particolare idea o strategia di investimento si trovano di fronte a divergenze di trattamento in materia di attività di pre-commercializzazione nei vari ordinamenti nazionali. In alcuni Stati membri la pre-commercializzazione è autorizzata, ma la sua definizione e le condizioni di esercizio variano notevolmente. In altri Stati membri, invece, non esiste neanche il concetto di pre-commercializzazione. Per superare queste differenze, dovrebbe essere data una definizione armonizzata di pre-commercializzazione e dovrebbero essere stabilite le condizioni in base alle quali i GEFIA UE possono esercitare queste attività.
- (11) Affinché la pre-commercializzazione possa essere riconosciuta come tale ai sensi della presente direttiva, essa dovrebbe riguardare un'idea o una strategia di investimento senza far riferimento ad un FIA già istituito. Di conseguenza, nel corso della pre-commercializzazione gli investitori non possono sottoscrivere quote o azioni di un FIA, dato che questo non esiste ancora, né in questa fase dovrebbe essere permessa la distribuzione ai potenziali investitori di documentazione promozionale, neanche in forma di progetto. Tuttavia, se a seguito dell'attività di pre-commercializzazione il GEFIA offre in sottoscrizione quote o azioni di un FIA con caratteristiche analoghe all'idea di investimento oggetto di pre-commercializzazione, dovrebbero essere rispettate le opportune procedure di notifica delle attività di commercializzazione e il GEFIA non dovrebbe avere la possibilità di invocare la sollecitazione dell'investitore.
- (12) Per garantire la certezza del diritto, è necessario sincronizzare le date di applicazione delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative di attuazione della presente direttiva e del regolamento [*per facilitare la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013 e (UE) n. 346/2013*] per quanto riguarda le disposizioni in materia di comunicazioni di marketing e di pre-commercializzazione. È anche necessario coordinare la delega di potere alla Commissione di adottare progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione, elaborate dall'ESMA, ai sensi del regolamento [*per facilitare la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013 e (UE) n. 346/2013*] in materia di notifiche, lettere di notifica o notifiche scritte sulle attività transfrontaliere, che la presente direttiva deve sopprimere sia nella direttiva 2009/65/CE che nella direttiva 2011/61/UE.

- (13) Conformemente alla dichiarazione politica comune del 28 settembre 2011 degli Stati membri e della Commissione sui documenti esplicativi<sup>27</sup>, gli Stati membri si sono impegnati ad accompagnare, in casi giustificati, la notifica delle loro misure di recepimento con uno o più documenti che chiariscano il rapporto tra gli elementi costitutivi di una direttiva e le parti corrispondenti degli strumenti nazionali di recepimento. Per quanto riguarda la presente direttiva, il legislatore ritiene che la trasmissione di tali documenti sia giustificata,

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

### *Articolo 1*

#### **Modifiche della direttiva 2009/65/CE**

La direttiva 2009/65/CE è così modificata:

- (1) l'articolo 17 è così modificato:

(a) è inserito il seguente paragrafo 8 *bis*:

“Se, a seguito della modifica di cui al paragrafo 8, l'OICVM non dovesse essere più conforme alla presente direttiva, le autorità competenti di cui al paragrafo 8 notificano entro 10 giorni lavorativi alla società di gestione che non può attuare la modifica.

Se la modifica di cui al paragrafo 8 è attuata dopo che è stata effettuata la notifica ai sensi del primo comma e se a seguito di detta modifica l'OICVM non è più conforme alla presente direttiva, le autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM adottano tutte le misure dovute conformemente all'articolo 98.

Se la modifica di cui al paragrafo 8 non influisce sulla conformità della società di gestione alla presente direttiva, entro 10 giorni lavorativi le autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione informano della modifica le autorità competenti dello Stato membro ospitante della società di gestione.”;

(b) il paragrafo 10 è soppresso;

- (2) all'articolo 18, il paragrafo 5 è soppresso;

- (3) l'articolo 77 è soppresso;

- (4) all'articolo 91, il paragrafo 3 è soppresso;

- (5) l'articolo 92 è sostituito dal seguente:

#### *“Articolo 92*

1. Gli Stati membri assicurano che, in ciascuno Stato membro in cui intendono commercializzare quote di OICVM, le società di gestione degli OICVM stabiliscano strutture per lo svolgimento dei seguenti compiti:

- (a) trattare gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso degli investitori relativi alle quote dell'OICVM, conformemente alle condizioni previste nei documenti di marketing dell'OICVM;
- (b) informare gli investitori su come impartire gli ordini di cui alla lettera a) e sulle modalità di pagamento dei proventi derivanti dal riacquisto e dal rimborso;

<sup>27</sup> GU C 369 del 17.12.2011, pag. 14.



- (c) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nell'OICVM nello Stato membro in cui l'OICVM è commercializzato;
- (d) mettere a disposizione degli investitori, affinché ne possano prendere visione e possano farne copia:
  - i) il regolamento o i documenti costitutivi dell'OICVM;
  - ii) l'ultima relazione annuale dell'OICVM;
- (e) fornire agli investitori informazioni inerenti ai compiti svolti dalla struttura su supporto durevole, secondo la definizione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera m).

2. Ai fini del paragrafo 1 gli Stati membri non impongono alla società di gestione dell'OICVM di avere una presenza fisica.

3. La società di gestione dell'OICVM assicura che le strutture di cui al paragrafo 1 rientrino tra i tipi seguenti e presentino le caratteristiche seguenti:

- (a) i loro compiti sono svolti nella lingua ufficiale o nelle lingue ufficiali dello Stato membro in cui l'OICVM è commercializzato;
- (b) i loro compiti sono svolti dalla società di gestione dell'OICVM stessa ovvero da un terzo nel rispetto della regolamentazione che disciplina i compiti da svolgere, o da entrambi.

Ai fini della lettera b), quando i compiti delle strutture sono svolti da un terzo, la nomina di quest'ultimo è attestata da un contratto scritto che specifica quali tra i compiti di cui al paragrafo 1 non sono svolti dalla società di gestione dell'OICVM e che prevede che il terzo riceva dalla società di gestione dell'OICVM tutte le informazioni e tutti i documenti pertinenti.”;

(6) all'articolo 93, il paragrafo 8 è sostituito dal seguente:

“8. In caso di modifica delle informazioni contenute nella lettera di notifica presentata ai sensi del paragrafo 1, o in caso di modifica delle categorie di azioni da commercializzare, l'OICVM ne informa per iscritto le autorità competenti dello Stato membro d'origine almeno un mese prima di attuare la modifica.

Se, a seguito della modifica di cui al primo comma, l'OICVM non dovesse essere più conforme alla presente direttiva, le autorità competenti notificano entro 10 giorni lavorativi all'OICVM che non può attuare la modifica.

Se la modifica di cui al primo comma è attuata dopo che la notifica è stata effettuata ai sensi del secondo comma e se a seguito di detta modifica l'OICVM non è più conforme alla presente direttiva, le autorità competenti dello Stato membro d'origine dell'OICVM adottano tutte le misure dovute conformemente all'articolo 98, compreso, se necessario, il divieto espresso di commercializzazione dell'OICVM.

Se la modifica di cui al primo comma non influisce sulla conformità dell'OICVM alla presente direttiva, le autorità competenti dello Stato membro d'origine dell'OICVM informano senza indugio della modifica le autorità competenti dello Stato membro ospitante.”;

(7) è inserito il seguente articolo 93 *bis*:

*“Articolo 93 bis*

1. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine dell'OICVM assicurano che l'OICVM possa cessare la commercializzazione delle sue quote nello Stato membro in cui ha notificato le attività ai sensi dell'articolo 93, se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- (a) nessun investitore domiciliato o avente la sede legale nello Stato membro in cui l'OICVM ha notificato le attività ai sensi dell'articolo 93 detiene quote dell'OICVM, ovvero non più di 10 investitori domiciliati o aventi la sede legale nello Stato membro detengono quote dell'OICVM che rappresentano meno dell'1% delle attività gestite dall'OICVM;
- (b) un'offerta di riacquisto totalitaria, senza spese o deduzioni, di tutte le quote dell'OICVM detenute dagli investitori nello Stato membro in cui l'OICVM ha notificato le attività ai sensi dell'articolo 93 è pubblicata per almeno 30 giorni lavorativi ed è indirizzata individualmente a tutti gli investitori nello Stato membro ospitante la cui identità è nota;
- (c) l'intenzione di cessare la commercializzazione nello Stato membro in cui l'OICVM ha notificato le attività ai sensi dell'articolo 93 è resa pubblica mediante un supporto pubblicamente disponibile, con il quale è consuetudine commercializzare gli OICVM e che sia adeguato al tipico investitore in OICVM.

Le informazioni di cui alle lettere b) e c) sono fornite nelle lingue ufficiali dello Stato membro in cui l'OICVM è commercializzato.

2. L'OICVM presenta alle autorità competenti dello Stato membro d'origine una lettera di notifica contenente le informazioni di cui al paragrafo 1.

3. Entro 20 giorni lavorativi dalla data di ricevimento della notifica di cui al paragrafo 2 le autorità competenti dello Stato membro d'origine dell'OICVM la trasmettono alle autorità competenti dello Stato membro in cui è prevista la cessazione della commercializzazione dell'OICVM e all'ESMA.

Dopo aver trasmesso il fascicolo di notifica ai sensi del primo comma le autorità competenti dello Stato membro d'origine dell'OICVM ne informano immediatamente l'OICVM. A decorrere da detta data l'OICVM cessa ogni attività di commercializzazione delle sue quote nello Stato membro indicato nella lettera di notifica di cui al paragrafo 2.

4. L'OICVM continua a fornire agli investitori che mantengono l'investimento nell'OICVM le informazioni previste agli articoli da 68 a 82 e all'articolo 94.

5. Ai fini del paragrafo 4, gli Stati membri consentono l'uso di tutti i mezzi elettronici o degli altri mezzi di comunicazione, purché i mezzi di informazione e comunicazione siano disponibili agli investitori nelle lingue ufficiali dello Stato membro in cui l'investitore è situato.”;

- (8) all'articolo 95, paragrafo 2, la lettera a) è soppressa.

*Articolo 2*

**Modifiche della direttiva 2011/61/UE**

La direttiva 2011/61/UE è così modificata:

(1) all'articolo 4, paragrafo 1, tra le lettere ae) e af) è inserita la seguente lettera aea):

“aea) “pre-commercializzazione”, la fornitura diretta o indiretta di informazioni su strategie o su idee di investimento da parte del GEFIA o per suo conto agli investitori professionali domiciliati o registrati nell'Unione per sondarne l'interesse per un FIA non ancora istituito;”

(2) all'inizio del capo VI è inserito il seguente articolo 30 *bis*:

*“Articolo 30 bis*

**Condizioni per la pre-commercializzazione nell'Unione da parte dei GEFIA UE**

1. Gli Stati membri assicurano che un GEFIA UE autorizzato possa effettuare la pre-commercializzazione nell'Unione, tranne nei casi in cui le informazioni presentate ai potenziali investitori professionali:

- (a) si riferiscono ad un FIA già istituito;
- (b) fanno riferimento ad un FIA già istituito;
- (c) consentono agli investitori di impegnarsi ad acquisire quote o azioni di un particolare FIA;
- (d) equivalgono al prospetto o agli atti costitutivi del FIA non ancora istituito, a documenti di offerta, a moduli di sottoscrizione o a documenti analoghi, sia in forma di progetto che in versione finale, che consentono agli investitori di prendere una decisione di investimento.

2. Gli Stati membri assicurano che per svolgere le attività di pre-commercializzazione il GEFIA UE non abbia l'obbligo di notificare tali attività alle autorità competenti.

3. Si considerano risultato della commercializzazione la sottoscrizione, a seguito della pre-commercializzazione di cui al paragrafo 1, da parte di investitori professionali di quote o azioni di un FIA già istituito o la sottoscrizione di quote o azioni di FIA gestiti o commercializzati dal GEFIA UE che ha effettuato la pre-commercializzazione del FIA non ancora istituito avente caratteristiche analoghe.”;

(3) all'articolo 31, il paragrafo 5 è soppresso;

(4) l'articolo 32 è così modificato:

(a) al paragrafo 7, il secondo comma è sostituito dal seguente:

“Se, come conseguenza di una modifica pianificata, la gestione del FIA da parte del GEFIA non dovesse più essere conforme alla presente direttiva o se il GEFIA non dovesse più rispettare in altro modo quest'ultima, le pertinenti autorità competenti informano entro 20 giorni lavorativi il GEFIA del fatto che non può attuare la modifica.”;

(b) al paragrafo 7, il quarto comma è sostituito dal seguente:

“Se le modifiche non influiscono sulla conformità alla presente direttiva della gestione del FIA da parte del GEFIA o in altro modo sul rispetto di quest'ultima da parte del GEFIA, le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA informano entro un mese le autorità competenti dello Stato membro ospitante del GEFIA di dette modifiche.”;

(c) il paragrafo 8 è soppresso;

(5) è inserito il seguente articolo 32 *bis*:

*“Articolo 32 bis*

**Cessazione della commercializzazione di quote o azioni di FIA UE in Stati membri diversi dallo Stato membro d’origine del GEFIA**

1. Gli Stati membri assicurano che un GEFIA UE possa cessare la commercializzazione di quote o azioni del FIA UE che gestisce nello Stato membro in cui sono state notificate le attività di commercializzazione ai sensi dell’articolo 32, se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- (a) nessun investitore domiciliato o avente la sede legale nello Stato membro in cui sono state notificate le attività di commercializzazione ai sensi dell’articolo 32 detiene quote o azioni del FIA, ovvero non più di 10 investitori domiciliati o aventi la sede legale nello Stato membro detengono quote o azioni del FIA che rappresentano meno dell’1% delle attività gestite dal FIA;
- (b) un’offerta di riacquisto totalitaria, senza spese o deduzioni, di tutte le quote o azioni del FIA detenute dagli investitori nello Stato membro in cui sono state notificate le attività di commercializzazione ai sensi dell’articolo 32 è pubblicata per almeno 30 giorni lavorativi ed è indirizzata individualmente a tutti gli investitori nello Stato membro la cui identità è nota;
- (c) l’intenzione di cessare la commercializzazione nel territorio dello Stato membro in cui sono state notificate le attività di commercializzazione ai sensi dell’articolo 32 è resa pubblica mediante un supporto pubblicamente disponibile, con il quale è consuetudine commercializzare i FIA e che sia adeguato al tipico investitore in FIA.

2. Il GEFIA trasmette alle autorità competenti dello Stato membro d’origine una notifica contenente le informazioni di cui al paragrafo 1.

3. Entro 20 giorni lavorativi dalla data di ricevimento della notifica completa di cui al paragrafo 2 le autorità competenti dello Stato membro d’origine del GEFIA la trasmettono alle autorità competenti dello Stato membro in cui è prevista la cessazione della commercializzazione del FIA e all’ESMA.

Dopo aver trasmesso il fascicolo di notifica ai sensi del primo comma le autorità competenti dello Stato membro d’origine del GEFIA ne informano immediatamente il GEFIA. A decorrere da detta data il GEFIA cessa ogni attività di commercializzazione delle quote o azioni del FIA nello Stato membro indicato nella lettera di notifica di cui al paragrafo 2.

4. Il GEFIA continua a fornire agli investitori che mantengono l’investimento nel FIA UE le informazioni di cui agli articoli 22 e 23.

5. Ai fini del paragrafo 4 gli Stati membri consentono l’uso di tutti i mezzi elettronici o di altri mezzi di comunicazione a distanza.”;

(6) all’articolo 33, i paragrafi 7 e 8 sono soppressi;

(7) è inserito il seguente articolo 43 *bis*:

### **Strutture a disposizione degli investitori al dettaglio**

1. Fatto salvo l'articolo 26 del regolamento (UE) 2015/760<sup>28</sup>, gli Stati membri assicurano che, in ciascuno Stato membro in cui intende commercializzare presso gli investitori al dettaglio quote o azioni di un FIA, il GEFIA stabilisca strutture per lo svolgimento dei seguenti compiti:

- (a) trattare gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso degli investitori relativi alle quote o azioni del FIA, conformemente alle condizioni stabilite nei documenti promozionali del FIA;
- (b) informare gli investitori su come impartire gli ordini di cui alla lettera a) e sulle modalità di pagamento dei proventi derivanti dal riacquisto e dal rimborso;
- (c) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA nello Stato membro in cui il FIA è commercializzato;
- (d) mettere a disposizione degli investitori, affinché ne possano prendere visione e farne copia:
  - i) il regolamento o i documenti costitutivi del FIA;
  - ii) l'ultima relazione annuale del FIA;
- (e) fornire agli investitori informazioni inerenti alle funzioni svolte dalle strutture su supporto durevole, secondo la definizione data nell'articolo 2, paragrafo 1, lettera m), della direttiva 2009/65/CE.

2. Ai fini del paragrafo 1 gli Stati membri non impongono al GEFIA di avere una presenza fisica.

3. Il GEFIA assicura che le strutture di cui al paragrafo 1 rientrino tra i tipi seguenti e presentino le caratteristiche seguenti:

- (a) i loro compiti sono svolti nella lingua ufficiale o nelle lingue ufficiali dello Stato membro in cui il FIA è commercializzato;
- (b) i loro compiti sono svolti dal GEFIA stesso ovvero da un terzo nel rispetto della regolamentazione che disciplina i compiti da svolgere, o da entrambi.

Ai fini della lettera b), quando le strutture sono affidate ad un terzo, la nomina di quest'ultimo è attestata da un contratto scritto che specifica quali tra i compiti di cui al paragrafo 1 non sono svolti dal GEFIA e che prevede che il terzo riceva dal GEFIA tutte le informazioni e tutti i documenti pertinenti.”

### *Articolo 3*

#### **Recepimento**

1. Gli Stati membri adottano e pubblicano, entro il [*OP: inserire la data corrispondente a 24 mesi dopo la data di entrata in vigore*], le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva. Essi ne informano immediatamente la Commissione.

---

<sup>28</sup> Regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (GU L 123 del 19.5.2015, pag. 98).

Essi applicano tali disposizioni a decorrere dal [OP: *inserire la data corrispondente a 24 mesi dopo la data di entrata in vigore*].

Le disposizioni adottate dagli Stati membri contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di tale riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono stabilite dagli Stati membri.

2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni fondamentali di diritto interno che adottano nel settore disciplinato dalla presente direttiva.

#### *Articolo 4*

##### **Valutazione**

Entro il [OP: *inserire la data corrispondente a 36 mesi dopo la data di recepimento della presente direttiva*] la Commissione, sulla base di una consultazione pubblica e alla luce delle discussioni con l'ESMA e le autorità competenti, effettua una valutazione dell'applicazione della presente direttiva.

#### *Articolo 5*

##### **Entrata in vigore**

La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

L'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), paragrafo 2 e paragrafo 8, e l'articolo 2, paragrafo 3, paragrafo 4, lettera c), e paragrafo 6, si applicano a decorrere dalla data di entrata in vigore della presente direttiva.

#### *Articolo 6*

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, il

*Per il Parlamento europeo*  
*Il presidente*

*Per il Consiglio*  
*Il presidente*