



Bruxelles, 7 luglio 2020  
REV2 – sostituisce l'avviso (REV1)  
datato 8 febbraio 2018

## AVVISO AI PORTATORI DI INTERESSI

### RECESSO DEL REGNO UNITO E NORME UNIONALI NEL SETTORE DELLA GESTIONE DI ATTIVITÀ

A decorrere dal 1° febbraio 2020 il Regno Unito ha receduto dall'Unione europea ed è divenuto un "paese terzo"<sup>1</sup>. L'accordo di recesso<sup>2</sup> prevede un periodo di transizione che termina il 31 dicembre 2020. Fino a tale data al Regno Unito e nel Regno Unito si applica il diritto dell'Unione nella sua interezza<sup>3</sup>.

Nel corso del periodo di transizione l'Unione e il Regno Unito negozieranno un accordo di nuovo partenariato. Non è tuttavia certo che un tale accordo sia concluso ed entri in vigore alla fine del periodo di transizione. In ogni modo tale accordo instaurerebbe una relazione che sarebbe ben diversa dalla partecipazione del Regno Unito al mercato interno<sup>4</sup>.

Inoltre dopo la fine del periodo di transizione il Regno Unito sarà un paese terzo per quanto riguarda l'attuazione e l'applicazione del diritto dell'Unione negli Stati membri dell'UE.

Si richiama pertanto l'attenzione di tutti i portatori di interessi, e in particolare degli operatori economici, sulle implicazioni giuridiche che avrà sulla loro attività la fine del periodo di transizione.

#### Consigli ai portatori di interessi

Si consiglia alle società di gestione di OICVM<sup>5</sup> e ai gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) di valutare le conseguenze della fine del periodo di transizione alla

<sup>1</sup> Un paese terzo è un paese che non è membro dell'Unione europea.

<sup>2</sup> Accordo sul recesso del Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord dall'Unione europea e dalla Comunità europea dell'energia atomica (GU L 29 del 31.1.2020, pag. 7) ("accordo di recesso").

<sup>3</sup> Fatte salve alcune eccezioni previste all'articolo 127 dell'accordo di recesso, nessuna delle quali è pertinente nel contesto del presente avviso.

<sup>4</sup> In particolare, un accordo di libero scambio non contempla concetti di mercato interno (nel settore delle merci e dei servizi) quale il reciproco riconoscimento.

<sup>5</sup> Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari.

luce del presente avviso e di prendere adeguate misure, tra cui ottenere l'autorizzazione a gestire i fondi di investimento alternativi (FIA) non-UE (ex OICVM del Regno Unito o ex FIA del Regno Unito), di informare gli investitori sulle conseguenze della fine del periodo di transizione e eventualmente di rivedere la delega di determinate funzioni operative a prestatori stabiliti nel Regno Unito. A seguito del cambiamento di status giuridico dei fondi del Regno Unito, gli investitori dovranno anche verificare, se del caso, la modifica dell'ammissibilità dei loro investimenti.

Tutti i portatori di interessi sono pertanto fortemente incoraggiati a sfruttare il tempo restante fino al 31 dicembre 2020 per prendere tutte le misure necessarie e prepararsi alla fine del periodo di transizione.

**N.B.** Il presente avviso non riguarda:

- le norme unionali sui conflitti di legge e di giurisdizione ("cooperazione giudiziaria in materia civile e commerciale");
- il diritto dell'Unione sulle società;
- le norme unionali sulla protezione dei dati personali.

Per questi aspetti sono in preparazione o sono pubblicati altri avvisi<sup>6</sup>.

Dopo la fine del periodo di transizione non si applicheranno più al Regno Unito le norme unionali nel settore della gestione di attività, in particolare la direttiva 2009/65/CE sugli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari<sup>7</sup> (direttiva OICVM) e la direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva GEFIA). Le conseguenze saranno in particolare le seguenti.

## 1. GESTIONE DI ATTIVITÀ NEL REGNO UNITO

- Le entità autorizzate dalle competenti autorità del Regno Unito a gestire organismi di investimento collettivo (di seguito "entità autorizzate del Regno Unito") a norma della direttiva 2009/65/UE e della direttiva 2011/61/UE non beneficeranno più dell'autorizzazione<sup>8</sup> nell'UE (perderanno cioè il cosiddetto "passaporto UE") e saranno trattate come gestori di FIA di paesi terzi. In altri termini non potranno più gestire e commercializzare fondi nell'UE sulla base delle vigenti autorizzazioni.
  - Per gli OICVM, gli EuVECA<sup>9</sup>, gli EuSEF<sup>10</sup> e gli ELTIF<sup>11</sup>, sia i fondi di investimento collettivi che i loro gestori devono essere stabiliti e registrati o

<sup>6</sup> [https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period\\_it](https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period_it).

<sup>7</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>8</sup> Articolo 6 della direttiva 2009/65/CE e articolo 6 della direttiva 2011/61/UE.

<sup>9</sup> Fondi europei per il venture capital.

<sup>10</sup> Fondi europei per l'imprenditoria sociale.

- autorizzati nell'UE per gestire e commercializzare i fondi agli investitori al dettaglio<sup>12</sup> e professionali in tutta l'UE.
- I gestori di FIA devono essere stabiliti e autorizzati nell'UE per poter gestire e commercializzare tali fondi presso gli investitori professionali nell'UE.
- Di conseguenza tutti gli organismi di investimento collettivo registrati o autorizzati nel Regno Unito diventeranno fondi di investimento alternativi non UE (FIA non UE). Ciò riguarda:
    - gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);
    - i fondi di investimento alternativi (FIA);
    - i fondi europei per il venture capital (EuVECA)<sup>13</sup>;
    - i fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF)<sup>14</sup>;
    - i fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF)<sup>15</sup>;
    - i fondi comuni monetari (FCM)<sup>16</sup>.
  - Le società di gestione di OICVM, i GEFIA e gli investitori dovranno aver già predisposto strategie e adeguamenti commerciali nell'eventualità che le entità stabilite nel Regno Unito non possano più beneficiare del regime di cui alla direttiva 2011/61/UE. Si fa notare che il regime di passaporto per i paesi terzi di cui alla direttiva 2011/61/UE non è mai stato attivato.
  - Gli Stati membri possono autorizzare i GEFIA che non sono stabiliti né autorizzati nell'Unione a commercializzare FIA esclusivamente nel loro territorio a norma dei cosiddetti "regimi nazionali di collocamento privato"<sup>17</sup> (di seguito "NPPR"). La direttiva 2011/61/UE conferisce agli Stati membri il potere discrezionale di attivare gli NPPR e consente norme più rigorose in aggiunta ai requisiti minimi previsti dalla direttiva stessa. Alcuni Stati membri non hanno NPPR, mentre altri Stati membri permettono unicamente la commercializzazione presso investitori professionali;

---

<sup>11</sup> Fondi di investimento europei a lungo termine.

<sup>12</sup> Gli EuVECA e gli EuSEF possono essere commercializzati a investitori al dettaglio solo nel rispetto delle limitazioni di cui all'articolo 6 del regolamento (UE) n. 345/2013 e all'articolo 6 del regolamento (UE) n. 346/2013. Gli ELTIF possono essere commercializzati a investitori al dettaglio solo nel rispetto delle limitazioni di cui all'articolo 28 del regolamento (UE) 2015/760.

<sup>13</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>14</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>15</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>16</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>17</sup> Ai sensi degli NPPR, le entità di paesi terzi non beneficiano del passaporto UE nel quadro del mercato unico in quanto ogni NPPR è valido solo per lo Stato membro in questione. La direttiva 2011/61/UE prevede una serie minima di condizioni a norma degli NPPR i) per le entità di paesi terzi (ad es., i gestori non UE dovrebbero rispettare alcune prescrizioni della direttiva 2011/61/UE, quali la relazione annuale, le informazioni agli investitori e la segnalazione) e ii) per i paesi terzi (ad es., devono esistere appropriati accordi di cooperazione tra l'autorità competente dell'UE e le competenti autorità dei paesi terzi).

- Le società di gestione di OICVM o i gestori di FIA autorizzati dalle autorità competenti dell'UE conformemente all'articolo 6 della direttiva 2009/65/CE o all'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE che sono imprese figlie di entità stabilite nel Regno Unito (società giuridicamente indipendenti stabilite nell'UE controllate da entità stabilite nel Regno Unito o a queste affiliate) sono società dell'UE e possono continuare a operare sulla base della loro autorizzazione in qualità di società di gestione di OICVM o di GEFIA nell'UE.
- Le succursali di gestori del Regno Unito (presenze permanenti che non sono giuridicamente indipendenti dal gestore di FIA) nell'UE saranno trattate come succursali di GEFIA non UE dopo la fine del periodo di transizione. Tali succursali saranno soggette ai requisiti degli NPPR negli Stati membri in questione, se disponibili.

## 2. GESTIONE DI ATTIVITÀ NELL'UE

- Dopo la fine del periodo di transizione gli OICVM e i FIA autorizzati o registrati nel Regno Unito a norma della direttiva 2009/65/CE o della direttiva 2011/61/UE saranno FIA non UE (cfr. supra). Le entità autorizzate dalle competenti autorità dell'UE a norma della direttiva 2009/65/UE (di seguito "società di gestione di OICVM dell'UE") che gestiscono detti (ex) OICVM autorizzati nel Regno Unito dovranno ottenere un'autorizzazione a norma dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE per gestire FIA non UE.
- I GEFIA stabiliti e autorizzati o registrati nell'UE che gestiscono FIA non UE che non sono commercializzati nell'UE dovranno conformarsi alla direttiva 2011/61/UE (escluse le norme in materia di depositario e di relazioni annuali). Per lo scambio di informazioni tra le autorità competenti dell'UE e le pertinenti autorità del paese terzo devono esistere accordi di cooperazione (articolo 34 della direttiva 2011/61/UE). In mancanza di detti accordi i GEFIA stabiliti e autorizzati o registrati nell'UE non potranno gestire né commercializzare detti FIA non UE.
- Ai sensi dell'articolo 36 della direttiva 2011/61/UE, la commercializzazione di FIA non UE gestiti da un GEFIA stabilito e autorizzato o registrato nell'UE è soggetta al pertinente NPPR, che costituisce un'opzione per gli Stati membri. Gli Stati membri possono imporre norme più severe a carico di questa categoria di GEFIA in materia di commercializzazione dei FIA non UE e finanche decidere di vietarne la commercializzazione.
- In base alle norme in materia di informazioni agli investitori della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE, le società di gestione di OICVM e i GEFIA devono adottare una serie di misure per informare gli investitori circa le conseguenze del recesso del Regno Unito dall'UE, in particolare:
  - i GEFIA devono comunicare agli investitori ogni modifica rilevante delle informazioni che sono tenuti a comunicare a norma dell'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, tra cui le implicazioni giuridiche del rapporto contrattuale stabilito ai fini dell'investimento;
  - a norma degli articoli 72 e 78 della direttiva 2009/65/CE, le società di gestione degli OICVM devono tenere aggiornati gli elementi essenziali del

prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori. Sono ricomprese le informazioni sugli Stati membri in cui la società di gestione è autorizzata, nel caso in cui l'OICVM sia gestito o commercializzato a livello transfrontaliero.

Pertanto le società di gestione degli OICVM e i GEFIA devono valutare se il cambiamento dello status giuridico del fondo di investimento rischia di avere ripercussioni sulla strategia di investimento del fondo quale comunicata agli investitori in precedenza.

- Per quanto riguarda le attività in cui investono i fondi disciplinati dal diritto dell'Unione, la direttiva 2009/65/CE e la direttiva 2011/61/UE non vietano gli investimenti in attività ammissibili situate al di fuori dell'UE. Tuttavia ci sono restrizioni alle strutture di fondi di fondi; in particolare gli OICVM autorizzati nell'UE devono valutare l'ammissibilità degli (ex) OICVM autorizzati nel Regno Unito<sup>18</sup>.
- Gli investitori dell'UE dovranno rivedere i loro criteri di investimento per valutare la conformità in relazione ai fondi di investimento collettivo in cui avranno investito dopo il cambiamento dello status giuridico di detti fondi (ad es., FIA non UE invece di OICVM).
- Potranno ancora delegare alcune funzioni a fornitori stabiliti nel Regno Unito a condizione di rispettare le pertinenti disposizioni della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE<sup>19</sup>. In particolare, quando la delega riguarda la gestione del portafoglio o la gestione dei rischi (o la gestione degli investimenti per gli OICVM) ed è conferita a un'impresa stabilita in un paese terzo, deve essere in atto un accordo di cooperazione tra l'autorità competente dello Stato membro di origine della società di gestione di OICVM o del GEFIA e l'autorità di vigilanza dell'impresa che svolge la funzione delegata nel paese terzo. L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ha inoltre emesso un parere con chiarimenti specifici su tali questioni, in particolare sul rischio che, con il ricorso ad accordi di affidamento a terzi o l'uso di succursali di paesi terzi per l'esercizio di funzioni o la prestazione di servizi nei confronti di clienti dell'UE, possano costituirsi società di comodo. Il ricorso a succursali di paesi terzi deve essere basato su ragioni oggettive connesse ai servizi forniti nella giurisdizione del paese terzo e non deve portare a una situazione in cui tali succursali di paesi terzi svolgono funzioni essenziali o prestano servizi essenziali nell'UE<sup>20</sup>.

---

<sup>18</sup> Valutazione dell'ammissibilità ai sensi degli articoli 52 e 55 della direttiva 2009/65/CE.

<sup>19</sup> Articolo 20 della direttiva 2011/61/UE specificato dagli articoli da 75 a 82 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione e dall'articolo 13 della direttiva OICVM. Nell'ambito del riesame delle autorità europee di vigilanza adottato il 20 settembre 2017, la Commissione ha proposto un coordinamento rafforzato da parte delle autorità europee di vigilanza in materia di delega ed esternalizzazione delle attività e di trasferimento dei rischi (COM(2017) 536 final).

<sup>20</sup> Parere dell'ESMA a sostegno della convergenza in materia di vigilanza nel settore della gestione degli investimenti nel contesto del recesso del Regno Unito dall'Unione europea (13 luglio 2017) (<https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-management-in-context-united>).

- Ai sensi dell'articolo 21 della direttiva 2011/61/UE e dell'articolo 23 della direttiva 2009/65/CE, il depositario di FIA e di OICVM autorizzato nell'UE deve essere situato nello Stato membro di origine del fondo. L'articolo 22 bis della direttiva 2009/65/CE e l'articolo 21, paragrafo 11, della direttiva 2011/61/UE stabiliscono i requisiti per la delega di funzioni di custodia a un terzo. Laddove le funzioni di custodia siano state delegate a un'entità stabilita nel Regno Unito, i depositari di OICVM e di FIA devono dimostrare che sussiste un motivo oggettivo per la delega e ottenere il parere giuridico di un soggetto indipendente in merito all'adeguatezza del diritto fallimentare del Regno Unito. I depositari dovranno altresì assicurarsi che il soggetto terzo rispetti le loro leggi nazionali sulla separazione delle attività e che comunichi le eventuali modifiche del diritto fallimentare e la sua effettiva applicazione.

Il sito web della Commissione sui fondi di investimento ([https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds_en)) riporta informazioni generali sulla gestione di attività. Se necessario queste pagine saranno aggiornate con ulteriori informazioni.

Commissione europea  
Direzione generale Stabilità finanziaria, servizi finanziari e Unione dei mercati dei capitali