

Avviso n. 0046430 del 19-5-2016

Avviso in merito alla pubblicazione da parte dell'ESMA di uno *Statement* in materia di “*Supervisory work on potential closet index tracking*”.

In data 2 febbraio 2016 l'ESMA ha pubblicato uno “*Statement*” per informare gli *stakeholders* e, in particolar modo gli investitori, circa la possibilità che alcuni OICR europei siano “*closet index trackers*” comunicando, altresì, alcuni dettagli in merito alle attività di analisi condotte sul tema.

Il riferimento è ai prodotti del risparmio gestito che adottano un parametro di riferimento (o *benchmark*) come *driver* per le scelte di *asset allocation* del portafoglio e, in particolare, a quegli OICR che pur dichiarando uno stile di gestione “attivo” (che prevede quindi scostamenti apprezzabili rispetto al *benchmark*) manifestano, *ex post*, uno stile gestionale “passivo” (cioè, le scelte di investimento poste in essere si rivelano significativamente allineate al parametro di riferimento). Tale pratica è comunemente definita “*closet indexing*” ovvero “*index hugging*”.

In particolare, come specificato nel paragrafo 3 dello *Statement*, l'analisi condotta dall'ESMA ha evidenziato la potenziale esistenza di un numero ridotto, ma non trascurabile, di OICR europei armonizzati alla Direttiva 2009/65/CE (OICVM) che presenta le caratteristiche dei “*closet index trackers*”. Ciò potrebbe comportare che:

- i) gli investitori basino le proprie decisioni di investimento sull'aspettativa di ricevere una gestione di tipo “attivo”, corrispondendo maggiori commissioni al soggetto gestore (cd. *management fees*) rispetto a quelle normalmente applicate per una gestione passiva ovvero non significativamente attiva;
- ii) gli investitori siano esposti a un profilo di rischio - rendimento diverso rispetto a quello atteso;
- iii) i gestori non abbiano fornito una chiara descrizione dello stile di gestione del fondo nell'ambito della documentazione d'offerta (Prospetto e documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, cd. KIID).

Al riguardo, l'ESMA ha raccomandato:

- ai soggetti gestori, in conformità al quadro regolamentare vigente, di fornire una corretta rappresentazione degli obiettivi di investimento e del grado di rischio del portafoglio, avendo specifico riguardo al grado di scostamento delle scelte di investimento rispetto al *benchmark*;
- agli investitori, al fine di addivenire ad una decisione di investimento informata, di considerare tutte le informazioni che vengono rappresentate nella documentazione d'offerta. Se, in particolare, il fondo in cui si intende investire è un fondo azionario, viene raccomandato, altresì, di effettuare un confronto con i KIID di prodotti simili.

Lo *Statement* è corredato dalla presentazione dell'analisi posta a fondamento dello stesso con particolare riferimento alla numerosità e ai criteri di selezione del campione di OICVM considerati nonché alle metodologie di analisi implementate.

Il documento indica inoltre che l'ESMA continuerà a lavorare in coordinamento con le autorità di vigilanza dei singoli paesi europei (NCAs), con riferimento a ulteriori attività di analisi in tema di riconducibilità dei singoli OICVM ai *closet indexing funds*. Insieme con le NCAs, l'ESMA valuterà inoltre la necessità di ulteriori misure per assicurare che tutti i partecipanti al mercato rispettino pienamente gli obblighi in tema di trasparenza. Laddove verranno individuate criticità saranno valutate ulteriori azioni, con l'obiettivo di creare un *level playing field* fra tutti i soggetti coinvolti nell'ambito dell'Unione Europea.

IL PRESIDENTE
Giuseppe Vegas