

LA FINANZA E LA LEGGE

AIFMD II

Le nuove norme in materia di Fia che erogano prestiti

di **Francesco Donadei**, **Zitiello Associati**



Lo scorso 27 febbraio 2024, il Consiglio dell'Unione Europea ha adottato il testo della proposta di direttiva Aifmd II che modifica quelle Aifmd e Ucits per quanto riguarda gli accordi di delega, la gestione del rischio di liquidità, le segnalazioni a fini di vigilanza, la fornitura dei servizi di custodia e di depositario e la concessione di prestiti da parte di fondi di investimento alternativi.

Si tratta di un atto che segna la conclusione del lungo iter cominciato con la proposta della Commissione Europea del 25 novembre 2021 e proseguito poi con il parere della Banca Centrale Europea del 9 agosto 2022 e, soprattutto, con l'adozione da parte del Parlamento Europeo della propria posizione in prima lettura in data 7 febbraio 2024. La Aifmd II contiene un set di nuove norme che hanno l'obiettivo di migliorare i mercati dei capitali e rafforzare la tutela degli investitori nell'Unione Europea; per perseguire questo obiettivo, la Direttiva interviene principalmente sulla Aifmd, ma anche sulla Ucits negli ambiti relativi alla delega di gestione, alla custodia delle attività, alle segnalazioni a fini di vigilanza e alla gestione del rischio di liquidità.

I CONTENUTI PIÙ RILEVANTI

Ciò posto, i contenuti maggiormente rilevanti della Aifmd II riguardano le novità in materia di fondi alternativi (Fia) che erogano prestiti che, ad avviso del legislatore europeo, possono costituire una fonte di finanziamento alternativo per l'economia reale fornendo finanziamenti essenziali alle piccole e medie imprese dell'Unione, per le quali è normalmente più difficile accedere ai canali di prestito tradizionali. In tale contesto, la Direttiva è volta a evitare che approcci normativi nazionali divergenti possano condurre a fenomeni di arbitraggio regolamentare da un lato e a livelli diversi di tutela degli investitori dall'altro lato, ostacolando in tal modo la creazione di un mercato efficiente per la concessione di prestiti da parte dei Fia.

In ragione di quanto sopra, una volta che l'Aifmd II sarà implementata a livello nazionale, i gestori di Fia che concedono prestiti potranno svolgere le proprie attività in tutti gli stati membri dell'Unione Europea su base transfrontaliera.

A testimonianza della rilevanza del fenomeno di concessione di prestiti da parte dei Fia sopra descritto, la Direttiva introduce nella Aifmd le definizioni di "concessione del prestito" e di "Fia concedente prestiti". In particolare, l'attività di concessione del prestito può essere svolta da parte del Fia direttamente in qualità di prestatore

I contenuti maggiormente rilevanti della Aifmd II riguardano le novità in materia di fondi alternativi (Fia) che erogano prestiti i quali, ad avviso del legislatore europeo, possono costituire una fonte di finanziamento alternativo per l'economia reale fornendo finanziamenti essenziali alle piccole e medie imprese dell'Unione

originario oppure, indirettamente, attraverso un terzo o una società veicolo che concede un prestito per il Fia o per conto dello stesso, oppure per un gestore di Fia o per conto dello stesso rispetto al Fia, quando il gestore o il Fia partecipa alla strutturazione del prestito, o all'accordo preliminare delle sue caratteristiche o alla loro definizione, prima di assumere esposizioni sul prestito. Inoltre, un Fia deve considerarsi come concedente prestiti quando la sua strategia di investimento consiste principalmente nel concedere finanziamenti, oppure quando i prestiti concessi dal Fia hanno un valore nozionale che rappresenta almeno il 50% del suo valore patrimoniale netto.

MEGLIO FIA DI TIPO CHIUSO

Sarà vietato gestire Fia che svolgono attività di concessione di prestiti nel caso in cui la strategia di investimento di tali Fia consista, in tutto o in parte, nel concedere prestiti al solo scopo di trasferire tali prestiti o esposizioni a terzi. In linea di principio, i Fia che concedono prestiti saranno di tipo chiuso, tuttavia, un gestore sarà autorizzato a gestire un Fia che concede prestiti di tipo aperto se sarà in grado di dimostrare all'autorità di vigilanza competente che il sistema di gestione del rischio di liquidità del Fia è compatibile con la sua strategia di investimento e la sua politica di rimborso.



NESSUN PRESTITO AI GESTORI

Con riferimento alle restrizioni sulla concentrazione dei prestiti, un Fia non potrà concedere prestiti al proprio gestore, a qualsiasi membro del gruppo del gestore, al suo personale o al depositario. I Fia non potranno inoltre prestare più del 20% del loro capitale a un singolo mutuatario che sia un Fia, un Oicvm o un'impresa finanziaria. Infine, gli stati membri potranno scegliere di limitare i prestiti dei Fia ai consumatori. Al fine di mitigare il rischio legato alla concessione di prestiti di scarsa qualità che vengono poi venduti sui mercati secondari, il gestore dovrà garantire che il Fia trattienga, similmente a quanto già avviene nelle operazioni di cartolarizzazione in cui il cedente è tenuto ad assolvere i cosiddetti obblighi di "retention", il 5% del valore nominale di ciascun prestito che il Fia ha concesso e successivamente trasferito a terzi. Tale percentuale è trattenuta fino alla scadenza per i prestiti la cui scadenza ha un termine massimo di otto anni e per i prestiti concessi ai consumatori indipendentemente dalla loro scadenza e per un periodo di almeno otto anni per gli altri prestiti. A livello di governance interna, i gestori dei Fia che concedono prestiti dovranno stabilire e attuare politiche, procedure e processi per l'erogazione di prestiti e l'amministrazione e il monitoraggio del portafoglio creditizio, che dovranno essere rivisti almeno una volta all'anno.

Per quanto riguarda le informazioni agli investitori da rendere ai sensi dell'art. 23 della Aifmd, i Fia che concedono prestiti dovranno rendere pubblici la composizione del portafoglio dei prestiti concessi, tutte le commissioni, gli oneri e le spese che sono stati direttamente o indirettamente a carico degli investitori su base annuale e l'identità di qualsiasi società controllante, controllata o società veicolo utilizzata in relazione agli investimenti del Fia dal gestore o per conto del gestore. Salvo eccezioni, per quanto riguarda i limiti alla leva finanziaria, i Fia che concedono prestiti di tipo aperto saranno soggetti a un limite di leva finanziaria del 175%, mentre i Fia che concedono prestiti di tipo chiuso saranno soggetti a un limite di leva finanziaria del 300%.

È previsto un regime di "grandfathering" per i prestiti concessi prima dell'entrata in vigore dell'Aifmd II: i Fia esistenti al momento dell'entrata in vigore della Direttiva potranno beneficiare della clausola di salvaguardia anche per quanto riguarda le preferenze per il tipo chiuso e i limiti alla leva finanziaria. La Aifmd II sarà ora pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea ed entrerà in vigore decorsi 20 giorni dalla pubblicazione, mentre gli stati membri avranno 24 mesi di tempo dall'entrata in vigore della Direttiva per recepirne le norme nella propria legislazione nazionale.