



European Securities and  
Markets Authority

# Orientamenti

**Orientamenti sulle comunicazioni di marketing a norma del regolamento relativo alla distribuzione transfrontaliera di fondi**



## Indice

1	Ambito di applicazione .....	2
2	Finalità.....	3
3	Conformità e obblighi di comunicazione .....	4
3.1	Status degli orientamenti .....	4
3.2	Obblighi di comunicazione .....	4
4	Orientamenti per identificare le comunicazioni di marketing come tali .....	4
5	Orientamenti su come descrivere con uguale evidenza rischi e rendimenti .....	5
6	Orientamenti sulla natura corretta, chiara e non fuorviante delle comunicazioni di marketing.....	6
6.1	Requisiti generali .....	6
6.2	Informazioni sui rischi e sui rendimenti .....	9
6.3	Informazioni sui costi .....	9
6.4	Informazioni sui rendimenti passati e su quelli futuri attesi .....	10
6.5	Informazioni sugli aspetti relativi alla sostenibilità.....	12

# 1 Ambito di applicazione

## Destinatari

I presenti orientamenti si applicano alle società di gestione di OICVM, incluso qualsiasi OICVM che non abbia designato una società di gestione di OICVM, ai gestori di fondi di investimento alternativi, ai gestori di EuVECA (fondi europei per il venture capital) e ai gestori di EuSEF (fondi europei per l'imprenditoria sociale).

## Oggetto

Gli orientamenti si dovrebbero applicare a tutte le comunicazioni di marketing destinate agli investitori o ai potenziali investitori in OICVM o FIA, anche nel caso in cui si tratti di EuVECA, EuSEF, ELTIF (fondi di investimento europei a lungo termine) e fondi comuni monetari. Tra gli esempi di documenti che si possono considerare comunicazioni di marketing figurano, inter alia:

- a) tutti i messaggi che pubblicizzano un OICVM o un FIA, indipendentemente dal mezzo utilizzato, compresi documenti cartacei o informazioni rese disponibili in formato elettronico, articoli di stampa, comunicati stampa, interviste, annunci pubblicitari, documenti pubblicati su internet, siti web, presentazioni video, presentazioni dal vivo, messaggi radio o schede informative;
- b) messaggi trasmessi su qualsiasi piattaforma di social media, qualora tali messaggi facciano riferimento a una qualsiasi caratteristica di un OICVM o di un FIA, compreso il nome dell'OICVM o del FIA. Ai fini dei presenti orientamenti, con l'espressione «social media» si deve intendere qualunque tecnologia che permetta l'interazione sociale e la creazione di contenuti collaborativi online, quali blog e reti sociali (Twitter, LinkedIn, Facebook, Instagram, Tiktok, Youtube, Discord, ecc.) o forum di discussione accessibili con qualsiasi mezzo (in particolare con mezzi elettronici, tramite un computer o applicazioni mobili);
- c) materiale di marketing indirizzato individualmente a investitori o potenziali investitori, nonché presentazioni o documenti divulgati al pubblico da una società di gestione di OICVM, da un GEFIA, dal gestore di un EuVECA o dal gestore di un EuSEF sul suo sito web o altrove (sede legale del gestore di fondi, sede del distributore ecc.);
- d) comunicazioni che pubblicizzano un OICVM o un FIA, indirizzate a investitori o a potenziali investitori situati nello Stato membro di origine del gestore di fondi o in uno Stato membro ospitante;
- e) comunicazioni di un soggetto terzo utilizzate da una società di gestione di OICVM, da un GEFIA, dal gestore di un EuVECA o dal gestore di un EuSEF per finalità di marketing.

Tra gli esempi di comunicazioni che non possono essere considerate comunicazioni di marketing figurano, inter alia:

- a) documenti legali e normativi/informazioni riguardanti un fondo, quali il prospetto o le informazioni da comunicare agli investitori ai sensi dell'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, dell'articolo 13 del regolamento (UE) n. 345/2013 o dell'articolo 14 del regolamento (UE) n. 356/2013, KIID e/o KID, le relazioni annuali e semestrali di un OICVM o di un FIA, l'atto costitutivo e lo statuto, il regolamento interno, il contratto fiduciario o documenti analoghi necessari per istituire legalmente un fondo, oppure l'avviso di convocazione di un'assemblea generale di azionisti/possessori di quote;
- b) comunicazioni aziendali trasmesse dal gestore del fondo che descrivano le sue attività o alcuni recenti sviluppi di mercato (quale la pubblicazione degli utili trimestrali o semestrali, annunci di dividendi, annunci aziendali o avvicendamenti agli alti livelli), non riguardanti un OICVM o un FIA specifico né un gruppo di OICVM o FIA, a meno che le attività dei gestori di fondi si limitino a un unico fondo o ad un piccolo numero di fondi implicitamente identificati nella comunicazione aziendale;
- c) brevi messaggi diffusi online, in particolare sulle piattaforme dei social media (per esempio Twitter, LinkedIn, Facebook, Instagram, Tiktok, Youtube, Discord ecc.), che includono solo un collegamento a un sito web su cui è disponibile una comunicazione di marketing, ma che non contengono alcuna informazione su un FIA o su un OICVM specifico o su un gruppo di FIA o di OICVM;
- d) informazioni o comunicazioni emesse nel contesto della pre-commercializzazione, quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, lettera aea), della direttiva 2011/61/UE.

### **Tempistica**

I presenti orientamenti si applicano sei mesi dopo la data della loro pubblicazione sul sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE.

## **2 Finalità**

1. Come specificato all'articolo 4, paragrafo 6, del regolamento <sup>(1)</sup>, i presenti orientamenti hanno la finalità di chiarire l'applicazione dei requisiti per le comunicazioni di marketing di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento. In particolare, essi stabiliscono principi comuni affinché le comunicazioni di marketing siano chiaramente identificabili come tali, descrivano con uguale evidenza i rischi e i rendimenti dell'acquisto di quote o azioni di un FIA o quote di un OICVM e siano corrette, chiare e non fuorvianti, tenendo conto degli aspetti online di tali comunicazioni di marketing. Tuttavia, gli orientamenti non intendono sostituire i requisiti nazionali vigenti sulle informazioni da includere nelle comunicazioni di marketing (come quelle riguardanti il trattamento fiscale dell'investimento nel fondo promosso) nella misura in cui sono compatibili con norme dell'UE armonizzate in vigore (per esempio le norme in materia di divulgazione dei costi o dei rendimenti nel KIID non

---

<sup>(1)</sup> [Regolamento \(UE\) 2019/1156 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, per facilitare la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti \(UE\) n. 346/2013, \(UE\) n. 346/2013 e \(UE\) 1286/2014.](#)

devono essere in contrasto con requisiti nazionali diversi in materia di divulgazione sui costi o sui rendimenti nelle comunicazioni di marketing, né l'importanza delle suddette norme deve essere sminuita da tali requisiti).

2. Ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 6, del regolamento, i presenti orientamenti saranno aggiornati periodicamente.

## **3 Conformità e obblighi di comunicazione**

### **3.1 Status degli orientamenti**

3. Il presente documento contiene orientamenti emanati ai sensi dell'articolo 16 del regolamento ESMA <sup>(2)</sup>. Conformemente all'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento ESMA, le autorità nazionali competenti e i partecipanti ai mercati finanziari devono compiere ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni.

### **3.2 Obblighi di comunicazione**

4. Le autorità nazionali competenti alle quali si applicano i presenti orientamenti devono notificare all'ESMA se si sono conformate o intendono conformarsi agli orientamenti, indicando le motivazioni per la mancata conformità entro due mesi dalla data di pubblicazione da parte dell'ESMA. In assenza di una risposta entro tale termine, le autorità nazionali competenti saranno considerate non conformi. Sul sito web dell'ESMA è disponibile un modello per le notifiche.

## **4 Orientamenti per identificare le comunicazioni di marketing come tali**

5. Qualsiasi riferimento a un OICVM o ad un FIA in un articolo di stampa, annuncio pubblicitario o comunicato stampa su internet o con qualsiasi altro mezzo di comunicazione può essere pubblicato esclusivamente dopo che l'autorità nazionale competente del paese di origine del fondo promosso abbia concesso l'approvazione, qualora quest'ultima sia necessaria per la commercializzazione e, ove applicabile, dopo che la società di gestione di OICVM, il GEFIA, il gestore di EuSEF o il gestore di EuVECA abbia ricevuto la notifica che l'autorizza a commercializzare il fondo promosso nello Stato membro ospitante interessato.
6. Il requisito in base a cui le comunicazioni di marketing devono essere identificabili come tali dovrebbe implicare che includano tutte le informazioni sufficienti affinché sia chiaro che la comunicazione ha esclusivamente finalità di marketing, che non è un documento contrattualmente vincolante né un documento informativo necessario ai sensi di una disposizione legislativa e non è sufficiente per prendere una decisione di investimento. In tale contesto, una comunicazione di marketing deve essere ritenuta identificabile come

---

<sup>(2)</sup> [Regolamento \(UE\) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza \(Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati\).](#)

tale quando riporta chiaramente l'espressione «comunicazione di marketing» (quand'anche essa sia preceduta dal simbolo #, se l'uso di tale simbolo mette in risalto il testo che lo segue nel caso di comunicazioni di marketing online), affinché chiunque la veda o la ascolti possa identificarla come comunicazione di marketing.

7. Inoltre, le comunicazioni di marketing devono contenere un'avvertenza:

*«Questa è una comunicazione di marketing. Si prega di consultare il [prospetto [dell'OICVM/del FIA/dell'EuSEF/dell'EuVECA]/documento informativo [del FIA/dell'EuSEF/dell'EuVECA] e il [documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID/KID)] (cancellare le diciture non pertinenti)] prima di prendere una decisione finale di investimento.»*

8. Tuttavia, se questa dicitura non è adatta al formato e alla lunghezza di una comunicazione di marketing online, è possibile sostituirla con un'espressione più breve che identifichi la finalità di marketing della comunicazione, ad esempio con le parole «comunicazione di marketing» nel caso di un banner o di brevi video della durata di pochi secondi su un sito web o con il termine «#comunicazione dimarketing» per le piattaforme dei social media.
9. L'avvertenza deve essere chiaramente visibile nella comunicazione di marketing. La chiarezza deve essere valutata tenendo conto del tipo di comunicazione: nel caso di una presentazione video, tale avvertenza deve essere incorporata nel video e non è sufficiente visualizzarla solo al termine del filmato.
10. Una comunicazione di marketing non può essere considerata identificabile come tale quando contiene una quantità eccessiva di riferimenti incrociati a disposizioni legali o regolamentari, eccetto qualora sia opportuno (per esempio nel caso di un riferimento alle norme del diritto interno che disciplinano il funzionamento del tipo specifico di FIA cui si riferisce la comunicazione).

## **5 Orientamenti su come descrivere con uguale evidenza rischi e rendimenti**

11. Quando una comunicazione di marketing contiene informazioni sui rischi e sui rendimenti, devono essere soddisfatti i requisiti seguenti.
12. Le comunicazioni di marketing che si riferiscono a un potenziale vantaggio offerto dall'acquisto di quote o azioni di FIA o quote o azioni di un OICVM devono essere accurate e indicare sempre gli eventuali rischi pertinenti in modo corretto ed evidente. L'indicazione con pari chiarezza dei rischi e dei rendimenti deve essere valutata in rapporto sia alla presentazione che al formato di tali descrizioni.
13. Quando si divulgano informazioni sui rischi e sui rendimenti, il carattere utilizzato per descrivere i rischi e le sue dimensioni devono essere almeno uguali alle dimensioni prevalenti del carattere utilizzato per tutte le informazioni fornite; inoltre la posizione deve assicurare che tale indicazione sia messa in evidenza. Le informazioni relative ai rischi non devono essere divulgate in una nota a piè di pagina né in caratteri piccoli nel corpo principale della comunicazione. Un buon esempio di come si possano descrivere con uguale evidenza rischi e rendimenti è costituito dalla loro presentazione in una tabella a

due colonne o da un elenco di una sola pagina che riepiloghi i rischi e i rendimenti distinguendoli chiaramente.

14. Le comunicazioni di marketing non devono fare riferimento ai rendimenti senza fare riferimento anche ai rischi. In particolare, una comunicazione di marketing non deve descrivere solo i rendimenti e rimandare a un altro documento per la descrizione dei rischi.
15. Sia i rischi che i rendimenti devono essere elencati allo stesso livello oppure gli uni devono seguire immediatamente gli altri.

## **6 Orientamenti sulla natura corretta, chiara e non fuorviante delle comunicazioni di marketing**

### **6.1 Requisiti generali**

#### *Adeguatezza della comunicazione di marketing rivolta agli investitori o ai potenziali investitori*

16. Tutte le comunicazioni di marketing, indipendentemente da chi siano gli investitori cui sono rivolte, devono contenere informazioni corrette, chiare e non fuorvianti. Tuttavia, il livello delle informazioni e il modo in cui sono presentate possono essere adeguati a seconda che l'investimento nel fondo promosso sia aperto agli investitori al dettaglio (OICVM o FIA al dettaglio) o solo agli investitori professionisti (FIA non al dettaglio). In particolare, le comunicazioni di marketing che promuovono fondi aperti agli investitori al dettaglio devono astenersi dall'utilizzare espressioni eccessivamente tecniche, fornire una spiegazione della terminologia impiegata, essere di facile lettura e, ove pertinente, spiegare adeguatamente la complessità del fondo e i rischi derivanti dall'investimento per aiutare gli investitori a comprendere le caratteristiche del fondo promosso.
17. La comunicazione di marketing deve essere redatta nelle lingue ufficiali o in una delle lingue ufficiali utilizzate nella zona dello Stato membro in cui il fondo è distribuito, oppure in un'altra lingua accettata dalle autorità nazionali competenti di detto Stato membro.

#### *Coerenza rispetto ad altri documenti*

18. Le informazioni presentate nella comunicazione di marketing devono essere coerenti con i documenti legali e normativi del fondo promosso, ove applicabile, in particolare:
  - a) il prospetto o le informazioni da comunicare agli investitori ai sensi dell'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, dell'articolo 13 del regolamento (UE) n. 345/2013 o dell'articolo 14 del regolamento (UE) n. 346/2013;
  - b) la documentazione legale del fondo, in particolare l'atto costitutivo e lo statuto, il regolamento interno, il contratto fiduciario o documenti analoghi necessari per istituire legalmente un fondo;
  - c) il KID o il KIID;
  - d) le informazioni comunicate sui siti web di società di gestione di OICVM, GEFIA, gestori di EuVECA e gestori di EuSEF ai sensi del regolamento (UE) 2019/2088;

e) le relazioni annuali e semestrali.

19. Tale requisito è applicabile, tra l'altro, alla divulgazione della politica di investimento, del periodo di detenzione raccomandato, dei rischi e dei rendimenti, dei costi, dei rendimenti passati e di quelli futuri attesi.
20. La coerenza tra la comunicazione di marketing e i documenti legali e normativi non implica che tutte le informazioni pertinenti necessarie per prendere una decisione di investimento debbano essere incluse nella comunicazione di marketing. Tuttavia, la formulazione e la presentazione utilizzate in tale comunicazione non devono essere incoerenti né in contrasto con le informazioni menzionate nei documenti legali e normativi del fondo promosso, né ampliarle o sminuirne l'importanza.
21. Nel caso in cui nelle comunicazioni di marketing siano menzionati o divulgati indicatori, simulazioni o dati relativi a rischi e rendimenti, ai costi o ai rendimenti passati e a quelli futuri attesi, essi devono essere coerenti con gli indicatori, le simulazioni o i dati utilizzati nei documenti legali e normativi del fondo. Ciò implica che la metodologia e il valore utilizzati per calcolare gli indicatori devono essere gli stessi adottati nei documenti legali e normativi, anche se la presentazione può essere diversa.

#### Descrizione delle caratteristiche dell'investimento

22. Quando una comunicazione di marketing descrive alcune caratteristiche dell'investimento promosso, devono essere soddisfatti i requisiti seguenti.
23. Occorre mantenere aggiornate le informazioni sulle caratteristiche dell'investimento.
24. La quantità di informazioni contenute in una comunicazione di marketing deve essere proporzionale alle dimensioni e al formato della comunicazione: per esempio, quando la comunicazione di marketing è in formato cartaceo o elettronico, il carattere e le sue dimensioni devono essere tali da rendere le informazioni facilmente leggibili; se si usano audio o video, la velocità di parola e il volume del suono devono presentare le informazioni in modo comprensibile e chiaramente udibile.
25. Quando una comunicazione di marketing descrive alcune caratteristiche dell'investimento, deve contenere informazioni sufficienti affinché si possano comprendere gli elementi chiave di tali caratteristiche e non deve includere una quantità eccessiva di riferimenti incrociati a documenti legali e normativi del fondo promosso.
26. Quando fornisce dettagli sulle caratteristiche del fondo promosso, la comunicazione deve descrivere accuratamente le caratteristiche dell'investimento che viene promosso. Di conseguenza, la comunicazione deve:
  - a) spiegare, quando il fondo promosso è aperto agli investitori al dettaglio, che l'investimento in questione riguarda l'acquisizione di quote o azioni in un fondo e non in una determinata attività sottostante quali edifici o azioni di una società, poiché queste sono solo le attività sottostanti di proprietà del fondo;
  - b) includere almeno una breve descrizione della politica di investimento del fondo e una spiegazione dei tipi di attività in cui il fondo può investire.

27. Quando la comunicazione fa riferimento all'utilizzo della leva finanziaria, indipendentemente dal modo in cui si ottiene l'effetto leva, deve contenere una spiegazione dell'impatto di questa caratteristica in relazione al rischio di un potenziale aumento delle perdite o dei rendimenti.
28. Quando le comunicazioni di marketing descrivono la politica di investimento del fondo promosso per facilitare la comprensione degli investitori, si raccomanda la prassi seguente:
- a) nel caso di fondi che riproducono indici, occorre aggiungere i termini «passivi» e «gestiti passivamente» all'espressione «che riproducono indici»;
  - b) quando i fondi promossi sono gestiti attivamente, utilizzare esplicitamente i termini «attivi» o «gestiti attivamente»;
  - c) i fondi attivi gestiti rispetto a un indice devono fornire ulteriori informazioni sull'utilizzo dell'indice di riferimento e specificare il grado di scostamento da quest'ultimo;
  - d) i fondi attivi che non sono gestiti rispetto a un indice di riferimento devono inoltre spiegare questo punto agli investitori.
29. Le informazioni contenute nelle comunicazioni di marketing devono essere presentate in modo da risultare con ogni probabilità comprensibili per il componente medio del gruppo di investitori al quale sono dirette o dal quale saranno probabilmente ricevute. Quando la comunicazione di marketing promuove un fondo aperto agli investitori al dettaglio, occorre verificare che sia chiaro il significato di tutti i termini che descrivono l'investimento.
30. Le comunicazioni di marketing devono evitare di fare riferimento al nome dell'autorità nazionale competente in un modo che ne implichi l'avallo o l'approvazione delle quote o delle azioni promosse nella comunicazione. In particolare, in una comunicazione di marketing è possibile fare riferimento alla concessione, da parte di un'autorità nazionale competente, di un visto o di un'autorizzazione all'immissione in commercio, che tuttavia non si deve utilizzare come argomento pubblicitario.
31. Una breve comunicazione di marketing, per esempio nel caso di un messaggio sui social media, deve essere quanto più neutrale possibile, oltre a indicare dove siano disponibili informazioni più dettagliate, utilizzando in particolare un collegamento al sito web pertinente dove si possano consultare i documenti informativi del fondo.
32. Tutte le dichiarazioni contenute nella comunicazione di marketing devono essere adeguatamente giustificate sulla base di fonti oggettive e verificabili che devono essere citate. La comunicazione deve inoltre evitare espressioni eccessivamente ottimistiche quali «il miglior fondo» o «il miglior gestore», espressioni che sminuirebbero i rischi come «investimento sicuro» o «rendimenti facili» o espressioni che possano implicare rendimenti elevati, senza spiegare chiaramente che c'è il rischio di non conseguirli e di perdere del tutto o in parte l'investimento.
33. Il fondo promosso deve essere confrontato solo con altri fondi caratterizzati da una politica di investimento simile e da un profilo analogo di rischio e di rendimento, a meno che i documenti di marketing contengano una spiegazione pertinente in merito alla differenza esistente tra i fondi.

34. Qualsiasi riferimento a documenti esterni, quale ad esempio un'analisi indipendente pubblicata da terzi, deve citare almeno la fonte delle informazioni e il periodo cui si riferiscono le informazioni contenute nel documento esterno.

## 6.2 Informazioni sui rischi e sui rendimenti

35. Oltre ai requisiti indicati nella precedente sezione 5 relativa alla descrizione con uguale evidenza dei rischi e dei rendimenti, le comunicazioni di marketing devono soddisfare i seguenti requisiti quando includono informazioni su tali rischi e rendimenti.

36. La comunicazione del profilo di rischio del fondo promosso in una comunicazione di marketing deve fare riferimento alla stessa classificazione dei rischi inclusa nel KID o nel KIID.

37. Le comunicazioni di marketing che elencano i rischi e i rendimenti dell'acquisto delle quote o delle azioni del fondo promosso devono fare riferimento almeno ai rischi pertinenti menzionati nel KID, nel KIID, nel prospetto o nelle informazioni di cui all'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, all'articolo 13 del regolamento (UE) n. 345/2013 o all'articolo 14 del regolamento (UE) n. 346/2013. Tali comunicazioni di marketing devono inoltre indicare in modo chiaro e distinto dove siano disponibili informazioni complete sui rischi.

38. Nel caso di FIA aperti agli investitori al dettaglio, la comunicazione di marketing deve specificare chiaramente la natura illiquida dell'investimento ove quest'ultimo presenti tale caratteristica.

39. In una comunicazione di marketing una rappresentazione comparativa può basarsi esclusivamente su fondi analoghi per quanto concerne la politica di investimento e il profilo di rischio/rendimento. Tale rappresentazione deve inoltre includere il riferimento al periodo in questione (almeno 12 mesi o suoi multipli) e la classificazione dei rischi dei fondi.

40. Nel caso di fondi recentemente istituiti per i quali non sono disponibili dati sulle performance passate, il profilo di rendimento può essere rappresentato solo basandosi sulle performance passate dell'indice di riferimento o al rendimento oggettivo, qualora i documenti legali e normativi del fondo promosso prevedano un indice di riferimento o un rendimento oggettivo.

## 6.3 Informazioni sui costi

41. Qualora si riferisca ai costi associati all'acquisto, alla detenzione, alla conversione o alla vendita di quote o azioni di un FIA o di quote di un OICVM, la comunicazione di marketing deve includere una spiegazione per consentire agli investitori di comprendere l'impatto complessivo dei costi sull'importo del loro investimento e sui rendimenti attesi <sup>(3)</sup>.

---

<sup>(3)</sup> Per ragioni di chiarezza, si applicano gli orientamenti esistenti sulla comunicazione delle commissioni di performance in base agli [«Orientamenti dell'ESMA in materia di commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA» \(ESMA34-39-992\)](#). Il paragrafo 46 degli «Orientamenti dell'ESMA in materia di commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA» prevede che «[i]l prospetto e, se del caso, qualsiasi scheda informativa "ex ante" nonché il materiale promozionale dovrebbero riportare chiaramente tutte le informazioni necessarie per consentire agli investitori di comprendere correttamente il modello di commissione di performance e la metodologia di calcolo. Tali documenti dovrebbero includere una descrizione del metodo di calcolo della commissione di performance, con specifico riferimento ai parametri e alla data di pagamento della commissione

42. Quando una parte dei costi totali deve essere versata o è espressa in una valuta diversa da quella dello Stato membro in cui gli investitori sono residenti, la comunicazione di marketing deve indicare chiaramente la valuta in questione e avvertire che i costi possono crescere o diminuire a seguito di oscillazioni future del tasso di cambio.

## **6.4 Informazioni sui rendimenti passati e su quelli futuri attesi**

### Informazioni sui rendimenti passati

43. In base al precedente paragrafo 22, quando una comunicazione di marketing fa riferimento ai rendimenti passati del fondo promosso, questa informazione deve essere coerente con le performance passate incluse nel prospetto, nelle informazioni da comunicare agli investitori ai sensi dell'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, dell'articolo 13 del regolamento (UE) n. 345/2013 o dell'articolo 14 del regolamento (UE) n. 346/2013, nel KID o nel KIID. In particolare, se la performance viene misurata rispetto a un indice di riferimento riportato nel prospetto, nelle informazioni da comunicare agli investitori ai sensi dell'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, dell'articolo 13 del regolamento (UE) n. 345/2013 o dell'articolo 14 del regolamento (UE) n. 346/2013, nel KID o nel KIID, lo stesso indice deve servire da riferimento nella comunicazione di marketing.
44. Le informazioni sulle performance passate, ivi comprese quelle simulate, non devono costituire l'informazione principale della comunicazione di marketing, che deve basarsi su dati storici e indicare il periodo di riferimento scelto per misurare la performance e la fonte dei dati. È necessario comunicare le performance passate dei 10 anni precedenti per i fondi che producono un KIID, o dei 5 anni precedenti per altri fondi, oppure dell'intero periodo per cui i fondi in questione vengono offerti nel caso in cui detto periodo sia inferiore a 10 anni per i fondi che producono un KIID o inferiore a 5 anni per altri fondi. In ogni caso le informazioni sulle performance passate devono basarsi su periodi completi di 12 mesi, ma tali informazioni possono essere integrate con le performance dell'anno in corso aggiornate alla fine del trimestre più recente.
45. Qualsiasi modifica che abbia influito significativamente sulle performance passate del fondo promosso, quale ad esempio una modifica del gestore del fondo, deve essere indicata in modo visibile.
46. Qualora riporti le performance cumulative, la comunicazione deve altresì mostrare le performance del fondo per ogni anno del periodo considerato. Per essere indicate in modo corretto e non fuorviante, le performance cumulative possono essere presentate, per esempio, sotto forma di grafico.
47. Se vengono riportate informazioni sulle performance passate, tali informazioni devono essere precedute dalla seguente dichiarazione:

---

stessa, fatti salvi altri requisiti più specifici previsti dalla legislazione o dalla regolamentazione pertinente. Il prospetto dovrebbe contenere esempi concreti di come la commissione di performance sarà calcolata, in modo tale da offrire agli investitori una migliore comprensione del modello di commissione di performance, soprattutto laddove tale modello consente di applicare commissioni di performance anche in caso di performance negativa». Questa misura riguarda specificamente la divulgazione delle commissioni di performance, mentre i presenti orientamenti sulle comunicazioni di marketing sono intesi a fornire indicazioni sulla natura corretta, chiara e non fuorviante delle informazioni sui costi contenute nelle comunicazioni di marketing.

*«I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri».*

48. Se le informazioni sui rendimenti passati si basano su dati espressi in una valuta diversa da quella dello Stato membro in cui gli investitori sono residenti, la valuta deve essere specificata chiaramente e accompagnata da un'avvertenza che indichi che i rendimenti possono aumentare o diminuire a seguito di oscillazioni del cambio.
49. Se non sono disponibili informazioni sui rendimenti passati del fondo promosso, in particolare nel caso in cui quest'ultimo sia stato recentemente istituito, le comunicazioni di marketing devono evitare di divulgare un rendimento precedente simulato che si basi su informazioni non pertinenti. Perciò la divulgazione di rendimenti passati simulati deve limitarsi alle comunicazioni di marketing riguardanti:
- a) una nuova categoria di azioni di un fondo esistente o di comparti di investimento, se i rendimenti si possono simulare in base a un'altra categoria di azioni, ammesso che le due categorie di azioni presentino caratteristiche identiche o sostanzialmente identiche;
  - b) un nuovo fondo feeder i cui rendimenti possano essere simulati utilizzando i rendimenti del fondo master corrispondente, se la strategia e gli obiettivi del fondo feeder non consentono di detenere attività diverse dalle quote del fondo master e dalle attività liquide detenute a titolo accessorio, o se le caratteristiche del fondo feeder non differiscono in maniera sostanziale da quelle del fondo master.
50. Le informazioni sui rendimenti passati simulati devono soddisfare, mutatis mutandis, i requisiti indicati nei precedenti paragrafi da 44 a 49.

#### Informazioni sui rendimenti futuri attesi

51. Quando una comunicazione di marketing fa riferimento ai rendimenti futuri attesi e al profilo di rendimento del fondo promosso, si applicano i requisiti seguenti.
52. I rendimenti futuri attesi devono basarsi su ipotesi ragionevoli suffragate da dati oggettivi.
53. Si possono comunicare i rendimenti futuri attesi solo per ciascun fondo e non è consentito l'utilizzo di dati aggregati.
54. I rendimenti futuri attesi comunicati devono riguardare un orizzonte di investimento che sia coerente con l'orizzonte di investimento raccomandato del fondo.
55. Se vengono presentate informazioni sui rendimenti futuri attesi basate sulle performance passate e/o sulle condizioni attuali, tali informazioni devono essere precedute dalla seguente avvertenza:
- «Gli scenari presentati sono una stima del rendimento futuro sulla base di prove relative alle variazioni passate del valore di questo investimento e/o sulla base delle condizioni attuali del mercato e non sono un indicatore esatto. Gli importi dei rimborsi varieranno a seconda della performance del mercato e del periodo di tempo per cui è mantenuto l'investimento/il prodotto».*
56. Le comunicazioni di marketing devono altresì includere almeno un'avvertenza in base a cui i rendimenti futuri sono soggetti a tassazione, la quale dipende dalla situazione personale di ciascun investitore e può cambiare in futuro.

57. Le informazioni sui rendimenti futuri attesi devono contenere un'avvertenza che l'investimento può comportare una perdita finanziaria in assenza di garanzie sul capitale.
58. Se le informazioni riguardano un ETF, le comunicazioni di marketing devono specificare i mercati regolamentati in cui il fondo è trattato e, qualora la comunicazione di marketing riporti dati sui rendimenti futuri attesi, tali dati devono basarsi sul valore patrimoniale netto del fondo.

## **6.5 Informazioni sugli aspetti relativi alla sostenibilità**

59. Quando una comunicazione di marketing fa riferimento agli aspetti relativi alla sostenibilità dell'investimento nel fondo promosso, si applicano i requisiti seguenti.
60. Le informazioni devono essere coerenti con le informazioni incluse nei documenti legali e normativi del fondo promosso. Occorre includere nella comunicazione di marketing un collegamento al sito web dove sono fornite le informazioni sugli aspetti relativi alla sostenibilità, ai sensi del regolamento (UE) 2019/2088, in relazione al fondo promosso, ove pertinente considerata la natura della comunicazione di marketing.
61. Le informazioni sugli aspetti relativi alla sostenibilità del fondo promosso non devono eccedere la misura in cui la strategia di investimento del prodotto integra gli obiettivi o le caratteristiche connesse alla sostenibilità.
62. Quando si riferisce agli aspetti relativi alla sostenibilità del fondo promosso, una comunicazione di marketing deve indicare che la decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto, o nelle informazioni da comunicare agli investitori ai sensi dell'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, dell'articolo 13 del regolamento (UE) n. 345/2013 o dell'articolo 14 del regolamento (UE) n. 346/2013, ove applicabile.