

Vigilanza bancaria e finanziaria

**REVISIONE DELLA DISCIPLINA SECONDARIA
IN MATERIA DI GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO
MODIFICHE AL REGOLAMENTO SULLA GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO
IN MATERIA DI APPROVAZIONE DEI REGOLAMENTI DEI FONDI E COMITATI DEI
PARTECIPANTI**

Eventuali osservazioni, commenti e proposte possono essere trasmessi entro 60 giorni dalla pubblicazione del presente documento a: Banca d'Italia, Servizio Normativa e Politiche di Vigilanza, Divisione Normativa prudenziale, via Milano, 53 – 00184 ROMA e all'indirizzo di posta elettronica npv.normativa_prudenziale@bancaditalia.it

Documento per la consultazione

marzo 2010

PREMESSA

1. La disciplina della gestione collettiva, a partire dalla riorganizzazione complessiva della materia operata con il Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 14 aprile 2005, si è evoluta lungo due direttrici principali:

- da un lato, si è mirato a semplificare l'attività amministrativa, attraverso la previsione di un numero sempre maggiore di casi in cui i regolamenti dei fondi comuni sono approvati in via generale (senza, cioè, una approvazione specifica della Banca d'Italia);
- dall'altro, si è progressivamente riconosciuta una maggiore flessibilità operativa alle SGR nella gestione dei fondi comuni, attribuendo rilevanza all'autonomia di gestione e all'indipendenza delle stesse; nel contempo sono stati rafforzati i presidi prudenziali e di gestione dei rischi delle SGR.

Le proposte normative contenute nel presente documento di consultazione si inquadrano coerentemente in tali linee evolutive. Esse sono infatti dirette a: estendere ulteriormente le tipologie di regolamenti approvati in via generale; rafforzare l'autonomia delle SGR, evitando una eccessiva ingerenza dei partecipanti nella gestione del fondo; chiarire, in un'ottica prudenziale, le modalità di calcolo della leva finanziaria dei fondi immobiliari.

2. Sotto il primo profilo, la novità di maggiore rilievo riguarda la possibilità di ricorrere all'approvazione in via generale per la quasi totalità dei regolamenti dei fondi (mobiliari e immobiliari) speculativi e riservati ⁽¹⁾, cioè quelli destinati a clientela *non retail* ⁽²⁾.

Nel delineato quadro di semplificazioni procedurali circa l'istituzione di nuovi fondi, per permettere alla Banca d'Italia di monitorare l'evoluzione del comparto, si prevedrebbe che:

- le società di gestione comunichino preventivamente alla Banca d'Italia i fondi che intendono istituire nel semestre successivo, mettendo in evidenza gli eventuali impatti sulla struttura organizzativa;
- l'approvazione in via generale sia condizionata all'inserimento, nel regolamento del fondo, di determinati criteri di contenimento e frazionamento del rischio. In sostanza, l'istituzione di un fondo riservato o speculativo che intendesse derogare a tali criteri di contenimento e frazionamento del rischio dovrebbe essere autorizzata espressamente dalla Banca d'Italia.

(1) L'unica limitazione riguarderebbe i fondi riservati per i quali l'approvazione in via generale verrebbe limitata ai casi in cui le quote possono essere sottoscritte o circolare solo tra gli investitori istituzionali (con esclusione quindi delle persone fisiche) ovvero la cui quota di partecipazione minima è pari ad almeno 250 mila euro.

(2) Tenuto conto della notevole estensione dei casi di approvazione in via generale dei regolamenti dei fondi riservati e speculativi e della circostanza che i fondi retail, se rispettano lo schema di regolamento semplificato previsto nel Regolamento sulla gestione collettiva, sono approvati in via generale, si ritiene poco probabile il ricorso da parte della SGR agli schemi riconosciuti (avuto anche presente che al momento non vi sono schemi della specie), il cui unico vantaggio è una riduzione del termine di approvazione del regolamento. In tal senso, lo schema prevede l'eliminazione della possibilità di ricorrere ai c.d. schemi riconosciuti.

3. Per quanto riguarda il secondo aspetto, volto a evitare che le prerogative gestorie delle SGR possano essere limitate da eccessivi poteri di ingerenza dei partecipanti nella gestione dei fondi, lo schema sottoposto a consultazione disciplina i meccanismi di *governance* degli organismi di investimento, ferma restando la disciplina contenuta nel TUF in materia di assemblee dei partecipanti ai fondi (cfr. art. 37 del TUF).

In particolare, verrebbero circoscritti i poteri che possono essere attribuiti agli organi rappresentativi dei partecipanti (c.d. comitati dei partecipanti). Rispetto all'attuale quadro regolamentare, che riconosce ampia autonomia alle SGR di definire il ruolo dei comitati dei partecipanti nel caso di fondi riservati o speculativi, verrebbe previsto che ai comitati dei partecipanti possano essere attribuiti solo poteri:

- informativi circa l'andamento del fondo;
- consultivi, non vincolanti, su determinate scelte della società di gestione (ad es. *business plan* del fondo);
- vincolanti limitatamente alle operazioni in conflitto di interesse che la SGR intende porre in essere per conto del fondo.

Non sarebbe consentita l'istituzione di comitati dei partecipanti nel caso di organismi diversi dai fondi riservati e speculativi.

4. Con riguardo alla leva finanziaria dei fondi immobiliari, l'attuale disciplina prevede che il limite di indebitamento (pari al 60 per cento del valore degli immobili) sia calcolato sul valore degli immobili. Tale previsione - interpretata nel senso di far riferimento al valore corrente dei beni - ha determinato un effetto prociclico, per cui l'effettiva capacità di assumere debiti dei fondi aumenta o diminuisce a seconda dell'andamento positivo o negativo del mercato immobiliare.

Per mitigare tale effetto, lo schema prevede che il valore degli immobili, da prendere come riferimento per calcolare il limite di leva finanziaria, sia pari al minore tra il costo di acquisto e il valore corrente degli stessi.

SCHEMA DI PROVVEDIMENTO DELLA BANCA D'ITALIA

Visto il decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, contenente il testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito, "TUF");

Visti in particolare i seguenti articoli del TUF:

- art. 6, comma 1, lett. c), n. 2), ai sensi del quale la Banca d'Italia, sentita la Consob, disciplina le norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio degli OICR;
- art. 36, comma 3, ai sensi del quale la Banca d'Italia, sentita la Consob, determina i criteri generali di redazione del regolamento del fondo e il suo contenuto minimo;
- art. 39, comma 3 – *bis*, che prevede che la Banca d'Italia individua le ipotesi in cui, in base all'oggetto dell'investimento, alla categoria di investitori o alle regole di funzionamento del fondo, il regolamento e le sue modificazioni si intendono approvati in via generale;

Visto il regolamento del Ministro del tesoro del bilancio e della programmazione economica del 24 maggio 1999, n. 228 e successive modificazioni e integrazioni, attuativo dell'art. 37 del TUF, recante norme per la determinazione dei criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento (di seguito D.M.);

Visto il provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, contenente il Regolamento sulla gestione collettiva (di seguito "Regolamento");

Considerata l'esigenza di chiarire le modalità di calcolo del limite di assunzione di prestiti dei fondi immobiliari;

Considerata l'esigenza di semplificare le procedure di accesso al mercato dei fondi comuni di investimento;

Valutata l'opportunità di definire i poteri degli organi rappresentativi dei partecipanti ai fondi nel rispetto delle prerogative di gestione delle SGR;

Sentita la Consob;

EMANA

L'unito provvedimento che modifica il Regolamento con disposizioni volte a:

- chiarire le modalità di calcolo del limite di assunzione di prestiti dei fondi immobiliari;
- ampliare i casi di applicazione dell'istituto dell'approvazione in via generale dei regolamenti di gestione dei fondi comuni di investimento;
- definire i poteri dei comitati dei partecipanti ai fondi.

Le nuove disposizioni entrano in vigore il giorno successivo a quello della pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

Roma,

Articolo 1

(Assemblea e Comitati dei partecipanti ai fondi)

1. Nel Titolo V, Capitolo I, Sezione II, paragrafo 4.4, quinto capoverso, del Regolamento, dopo le parole “del TUF)” è inserita la seguente nota:

“13 *bis* – Le delibere dell’assemblea dei partecipanti, recepite dagli organi amministrativi della SGR, sono trasmesse alla Banca d’Italia quando comportino una modifica del regolamento del fondo”.

2. Nel Titolo V, Capitolo I, Sezione III, del Regolamento, è inserito il seguente paragrafo 4:

“4. Comitati dei partecipanti.

Ove il regolamento dei fondi riservati e speculativi preveda la costituzione di Comitati dei partecipanti, ne disciplina le modalità di istituzione e di funzionamento nel rispetto del principio di proporzionalità della partecipazione dei sottoscrittori. La SGR verifica, nell’interesse dei partecipanti e ai fini della buona gestione del patrimonio del fondo, che le deliberazioni dei Comitati siano conformi ai criteri indicati nel regolamento e siano assunte nel rispetto delle procedure ivi previste.

I Comitati non devono incidere sull’autonomia di gestione della SGR, che, nel tener conto delle deliberazioni del Comitato, ne assume la definitiva responsabilità.

In particolare, ai Comitati dei partecipanti possono essere riconosciuti esclusivamente:

- poteri informativi circa l’andamento del fondo;
- poteri consultivi - da esprimersi con pareri non vincolanti né obbligatori - su determinate scelte della società di gestione, diverse da quelle connesse con singole operazioni di investimento (ad es.: durata del fondo, liquidazione anticipata dello stesso, modifiche regolamentari, sostituzione della SGR, *business plan*, ecc.);
- poteri di formulare pareri vincolanti esclusivamente con riguardo alle operazioni in conflitto di interesse.”

Articolo 2

(Procedura di approvazione dei regolamenti dei fondi comuni)

1. Nel Titolo V, Capitolo II, Sezione II, paragrafo 1, terzo capoverso del Regolamento, dal terzo alinea è eliminata la locuzione “o secondo uno ‘schema riconosciuto””.
2. Nel Titolo V, Capitolo II, Sezione II, paragrafo 2, del Regolamento:
 - 2.1. sono eliminati il terzo, il quarto e il quinto capoverso (“Schemi di regolamento ritenuti compatibili con le vigenti disposizioni (c.d. “Schemi riconosciuti”)”);
 - 2.2. il punto I) del sesto capoverso è sostituito dal seguente:

“I) i regolamenti dei fondi speculativi e dei fondi riservati a investitori qualificati (le cui quote possono essere sottoscritte o circolare solo tra gli investitori qualificati previsti dall’art. 1, lett. h), primo, secondo e terzo alinea del D.M., ovvero, se possono essere sottoscritte o circolare anche tra le persone fisiche previste nel quarto alinea del citato articolo, la cui quota di partecipazione minima è pari ad almeno 250 mila euro) ove siano rispettate le condizioni indicate nell’allegato V.2.01.”;

2.3. il punto III) del sesto capoverso è sostituito dal seguente:

“III) i regolamenti dei fondi comuni che differiscono dal regolamento di altri fondi già operativi istituiti dalla stessa SGR solo per gli aspetti relativi allo scopo, oggetto, politica di investimento e altre caratteristiche nonché regime delle spese (cfr. Titolo V, Capitolo I, Sezione II, paragrafi 3.1 e 3.3), nell’intesa che risultino osservati i criteri generali e le norme stabiliti per tali profili dalla Banca d’Italia.”;

2.4. il settimo capoverso è sostituito dal seguente:

“I regolamenti di cui al precedente punto II) che prevedono limitate deroghe rispetto al regolamento semplificato, si intendono approvati nel termine di 30 giorni dalla data di ricezione della domanda completa di tutta la documentazione; il termine di approvazione è fissato in 60 giorni, qualora le limitate modifiche riguardino i regolamenti di cui al precedente punto III). In tali casi, la domanda di approvazione del regolamento, oltre ai documenti indicati nel precedente par. 1, è corredata anche di un testo del regolamento che evidenzia, in modo analitico, le modifiche apportate”;

2.5. dopo l’ottavo capoverso è inserito il seguente:

“Le SGR che intendono avvalersi del procedimento di approvazione dei regolamenti dei fondi in via generale, comunicano alla Banca d’Italia nei mesi di maggio e dicembre di ciascun anno le caratteristiche dei fondi che intendono istituire nel semestre successivo, e indicano gli eventuali impatti sulla struttura organizzativa.”;

2.6. dal punto iii), del secondo alinea, del nono capoverso è eliminata la locuzione “, allo schema riconosciuto”.

3. Nel Titolo V, Capitolo II, Sezione III, paragrafo 3, del Regolamento :

3.1. sono eliminati il terzo e il quarto capoverso (“regolamenti redatti secondo “schemi riconosciuti””);

3.2. dal punto ii) del sesto capoverso è eliminata la locuzione “o allo schema riconosciuto di riferimento”;

4. Nel Titolo V, Capitolo II, Sezione III, paragrafo 6, terzo capoverso, primo alinea del Regolamento, dal punto iii), è eliminata la locuzione “, allo schema riconosciuto”.

5. Prima dell’allegato V.2.1 del Regolamento è inserito il seguente allegato:

REGOLAMENTI APPROVATI IN VIA GENERALE.

Le SGR che intendono avvalersi della procedura di approvazione in via generale dei regolamenti dei fondi speculativi e riservati a investitori qualificati, secondo quanto previsto nel Titolo V, Capitolo II, Sezione II, paragrafo 2, terzo capoverso, punto I), prevedono, nel regolamento del fondo, il rispetto dei seguenti criteri di contenimento e frazionamento del rischio minimali (ferma restando l'osservanza dei limiti di investimento previsti dal presente Regolamento applicabili a tali fondi):

- **Fondi riservati chiusi mobiliari:**
 - l'investimento in strumenti finanziari non quotati di un unico emittente non può superare il 50 per cento del totale delle attività del fondo;
 - il fondo non può assumere prestiti di valore complessivamente superiore al 30 per cento del valore complessivo netto del fondo;
- **Fondi riservati chiusi immobiliari:**
 - l'investimento in un unico bene immobile avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie non può superare i due terzi del totale delle attività del fondo⁽³⁾;
 - l'investimento complessivo in società che prevedano nell'oggetto sociale la possibilità di svolgere attività di costruzione non può superare il 25 per cento del totale delle attività del fondo;
- **Fondi speculativi immobiliari:**
 - l'investimento complessivo in società che prevedano nell'oggetto sociale la possibilità di svolgere attività di costruzione non può superare il 25 per cento del totale delle attività del fondo;
 - l'investimento in un unico bene immobile avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie non può superare i due terzi del totale delle attività del fondo⁽⁴⁾;
 - il fondo può assumere prestiti nel limite massimo dell'80 per cento del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni in società immobiliari e degli altri beni del fondo.
- **Fondi speculativi mobiliari:**
 - il fondo non può assumere prestiti per importi superiori al 100 per cento del valore delle attività dello stesso.

(3) In via eccezionale, nella fase di avvio del fondo e in relazione alle finalità di valorizzazione, sviluppo e conseguente diversificazione – indicate nel regolamento – dei beni immobili in portafoglio, il limite può essere elevato sino al 100 per cento delle attività del fondo, fermo restando l'obbligo di ricondurlo alla percentuale ordinaria in un tempo non superiore a 24 mesi dall'avvio dell'operatività del fondo.

(4) In via eccezionale, nella fase di avvio del fondo e in relazione alle finalità di valorizzazione, sviluppo e conseguente diversificazione – indicate dal regolamento – dei beni immobili in portafoglio, il limite può essere elevato sino al 100 per cento delle attività del fondo, fermo restando l'obbligo di ricondurlo alla percentuale ordinaria di due terzi in un tempo non superiore ai 24 mesi dall'avvio dell'operatività del fondo.

Articolo 3

(Modalità di calcolo del limite di indebitamento dei fondi immobiliari)

1. Nel Titolo V, Capitolo III, Sezione IV, par. 6.2.1 del Regolamento, dopo il primo capoverso è aggiunto il seguente capoverso:

“Il valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari, da utilizzare come riferimento per calcolare il limite di assunzione di prestiti dei fondi immobiliari, è pari al minore tra il costo di acquisto e il valore determinato in base ai criteri di valutazione del patrimonio del fondo, previsti nel Titolo V, Capitolo IV”.

Articolo 4

(Disposizioni finali)

1. Le SGR adeguano i regolamenti dei fondi immobiliari operativi alla data di entrata in vigore del presente provvedimento alle previsioni dell'art. 1, comma 2 (Comitati dei partecipanti) entro 12 mesi dall'entrata in vigore del presente provvedimento.
2. Nel caso in cui l'applicazione della disposizione di cui all'art. 3 ai fondi immobiliari operativi alla data di entrata in vigore del presente provvedimento determini il superamento del limite massimo di assunzione di prestiti, previsto dal Titolo V, Capitolo III, Sezione IV, par. 6.2.1 del Regolamento, essi riconducono i prestiti nei limiti previsti dalle citate disposizioni entro 24 mesi dall'entrata in vigore del presente provvedimento.