

**Risposta ABI alla consultazione
circa il Regolamento sulla
gestione collettiva del risparmio**

Agosto 2014

PREMESSA

L'ABI apprezza l'opportunità di partecipare alla pubblica consultazione al fine di fornire propri contributi alla formulazione del nuovo Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio diretti a coniugare i vincoli imposti dalla normativa comunitaria in recepimento con i margini di discrezionalità a disposizione della normativa nazionale.

Il raggiungimento di tale obiettivo non è affatto agevole tenuto conto della scelta adottata dal nostro legislatore in occasione del recepimento della direttiva sui gestori dei fondi alternativi (AIFMD) di mantenere ferma l'impostazione unitaria della disciplina degli OICR italiani e del relativo depositario e di estendere le norme introdotte dalla AIFMD anche ai fondi armonizzati (OICVM) e ai relativi depositari. Ciò comporta un anticipato recepimento in Italia della nuova direttiva UCITS (UCITS V) appena approvata e che dovrà essere recepita, peraltro con talune differenze rispetto alla AIFMD, a inizio 2016.

Tale scelta ha reso molto complessa la riformulazione della disciplina italiana, la cui impostazione risente, da un lato, della impossibilità di riprodurre le norme del Regolamento UE n. 231/2013 di attuazione della AIFMD e, dall'altro lato, della difficoltà di valutazione nell'identificare ciò che può ritenersi da subito valevole per tutti gli OICR e i relativi depositari e ciò che è, invece, giustificato procrastinare limitatamente agli OICVM e ai relativi depositari.

Sulla base degli approfondimenti condotti con le banche associate che svolgono l'attività di depositario operanti in Italia, tale complessa riformulazione del Regolamento solleva rilevanti criticità, le quali rischiano di determinare restrizioni eccessive all'assetto organizzativo e contrattuale di tali depositari (e, di riflesso, degli OICR italiani e relativi gestori). In particolare:

- non viene valorizzato l'attuale modello organizzativo adottato dai depositari in virtù delle vigenti disposizioni di vigilanza (che impone una puntuale verifica delle diverse componenti del calcolo del valore della quota e, dunque, garantisce il controllo sulle procedure dei gestori) e neppure data chiara indicazione della possibilità di ricorrere a modelli organizzativi alternativi;
- sono proposte norme di dettaglio, assenti nella AIFMD e nella UCITS V, che implicano modifiche di rilievo alle procedure in uso presso i depositari operanti ed impediscono agli stessi di cogliere le opportunità offerte dal nuovo quadro normativo europeo in via di definizione. Rilevano in proposito soprattutto le disposizioni poste in consultazione in materia di valutatore esterno ed esperti indipendenti (e, in tale ambito, quelle relative all'attività di calcolo del NAV ed

all'attività di valutazione dei beni dell'OICR, considerate tra loro inscindibili), nonché quelle in materia di delega delle funzioni di custodia.

Le peculiarità del prospettato quadro normativo nazionale rispetto a quello europeo comportano un significativo impatto per i depositari operanti in Italia. In base ad una valutazione effettuata dalle banche direttamente interessate, è possibile infatti stimare, per il solo settore dei fondi alternativi (FIA), un aumento dei costi sostenuti dai medesimi depositari per le attività tipiche oscillante tra il 20% ed il 30%, al quale si accompagnerebbe, per quei depositari che svolgono anche attività di calcolo del NAV in regime di "outsourcing", un ulteriore aumento del medesimo tenore.

Di seguito sono pertanto illustrate le predette criticità, unitamente alle specifiche proposte di riformulazione del testo regolamentare (queste ultime sono evidenziate in appositi box in colore grigio).

INDICE

Sommario

1. CONDIZIONI PER IL RILASCIO DELL'AUTORIZZAZIONE ALL'ESERCIZIO DELLE FUNZIONI DI DEPOSITARIO E OBBLIGHI GENERALI NELLE FUNZIONI DI SORVEGLIANZA E ALTRI OBBLIGHI.....	<u>45</u>
1.2 VALUTAZIONE D'IMPATTO	<u>89</u>
2. CATEGORIE DI OICR DA INDICARE NELLA DOMANDA DI AUTORIZZAZIONE	<u>940</u>
3. DEPOSITARIO SUCCURSALE DI BANCA COMUNITARIA	<u>1041</u>
4. NORME APPLICABILI AL DEPOSITARIO DEI FONDI PENSIONE	<u>1142</u>
5. CRITERI E MODALITÀ DI VALUTAZIONE DEI BENI IN CUI È INVESTITO IL PATRIMONIO DEL FONDO	<u>1243</u>
5.1 VALUTATORE ESTERNO ED ESPERTI INDIPENDENTI.....	<u>1243</u>
5.2 PROCEDURE DI VALUTAZIONE DEGLI ASSETS DEGLI OICVM.....	<u>1748</u>
6. COMPITI DEL DEPOSITARIO RISPETTO ALLA LIQUIDITÀ	<u>1849</u>
7. OBBLIGHI DI CUSTODIA E DI VERIFICA DELLA PROPRIETÀ	<u>1920</u>
8. DELEGA DELLE FUNZIONI DI CUSTODIA DEI BENI DELL'OICR.....	<u>2122</u>
8.1 DELEGA DELL'ATTIVITÀ DI CUSTODIA E SUB-DEPOSITO	<u>2122</u>
8.2 RAPPORTO CON CSD/ICSD	<u>2324</u>
9. SEGNALAZIONI DELLE VIOLAZIONI DEI LIMITI E DIVIETI ALLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E DEGLI ERRORI NEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	<u>2829</u>
10. TEMPISTICA DELLE SEGNALAZIONI.....	<u>3031</u>
11. SOGLIA DI IRRILEVANZA DELL'ERRORE	<u>3132</u>
12. RAPPORTI TRA IL GESTORE E IL DEPOSITARIO	<u>3132</u>

1. CONDIZIONI PER IL RILASCIO DELL'AUTORIZZAZIONE ALL'ESERCIZIO DELLE FUNZIONI DI DEPOSITARIO E OBBLIGHI GENERALI NELLE FUNZIONI DI SORVEGLIANZA E ALTRI OBBLIGHI

Le condizioni previste per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio delle funzioni di banca depositaria previste dalla Circolare n. 263/2006 oggi in vigore sono state trasfuse nel Titolo VIII, Cap. I, Sezione II, della bozza di nuovo "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" posta in consultazione.

In detta sede non hanno trovato richiamo alcuno le disposizioni di cui all'art. 92 del Regolamento (UE) n. 231/2013, articolo che viene citato unicamente al Titolo VIII, Capitolo III, Sezione IV della predetta bozza di Regolamento. L'articolo in questione prevede che il depositario valuti i rischi insiti nella natura, scala e complessità delle strategie del FIA e dell'organizzazione del GEFIA, al fine di definire procedure di sorveglianza adeguate al FIA ed alle attività in cui investe (applicazione del cosiddetto "*risk based approach*").

Ad avviso di ABI risulta necessario un maggiore coordinamento tra quanto previsto al Titolo VIII, Cap. I, Sezione II con quanto previsto al Titolo VIII, Capitolo III, Sezione IV; ciò in considerazione del fatto che:

- nel Titolo VIII, Cap. I, Sezione II vengono mantenuti stretti vincoli normativi la cui imposizione appare più restrittiva della AIFMD;
- nel Titolo VIII, Capitolo III, Sezione IV, si consente che il depositario, con particolare riferimento alle funzioni relative alla valutazione delle quote e azioni di OICR, definisca procedure di sorveglianza nei confronti del gestore, eventualmente differenziate per tipologia di OICR e sulla base della specifica suddivisione dei compiti tra gestore e depositario.

In particolare risulta contrastare con l'applicazione del "*risk based approach*" introdotto dalla normativa comunitaria l'insieme delle disposizioni previste dal Titolo VIII, Cap. I, Sezione II, in base alle quali si richiede al depositario per la generalità degli OICR e, dunque, senza tenere conto delle differenze significative esistenti tra OICVM e le diverse tipologie di FIA:

- di far sì che lo scambio di flussi informativi con il gestore avvenga "*con elevato grado di automazione*";
- di dotarsi obbligatoriamente di "*procedure di acquisizione ed elaborazione dei dati necessari alla verifica del calcolo della quota*";
- di dotarsi di "*strutture e procedure adeguate per la determinazione del pricing (omissis) dei beni immobili*" con cui riscontrare "*la congruità dei valori e delle procedure di valutazione utilizzate anche dall'esperto indipendente*".

Con riferimento alla verifica delle valutazioni dei beni immobili in cui è investito il patrimonio dei fondi, gli obblighi posti a carico del depositario appaiono troppo ampi e generici, implicando altresì un'estensione degli obblighi di controllo sull'operato degli esperti indipendenti che, oltre ad andare ben oltre il dettato normativo comunitario, sembrano discostarsi sensibilmente da quanto sinora posto in essere dalle banche depositarie dei fondi immobiliari su richiesta dell'Organo di Vigilanza. Anche nell'ottica di raggiungere un "*level playing field*" a livello comunitario, si suggerisce, pertanto, di riformulare le previsioni contenute in materia nel Titolo VIII, Cap. I, Sezione II, in coerenza con il dettato dell'art. 94 del Regolamento (UE) n. 231/2013¹ e con quanto sinora richiesto alle banche depositarie, stabilendo che il depositario verifichi:

- che la nomina degli esperti sia avvenuta nel rispetto di quanto previsto dalla normativa;
- che i criteri di valutazione utilizzati dagli esperti siano coerenti con quelli ammessi dalla normativa;
- che siano supportate da adeguate motivazioni le variazioni dei criteri di valutazione nel corso del tempo, nonché gli scostamenti di valore tra la relazione di stima prodotta dagli esperti indipendenti e la valutazione adottata dalla SGR.

Inoltre, con riferimento all'estensione di quanto riportato al Titolo VIII, Capitolo III, Sezione IV anche ai depositari di OICVM, oltre a sottolineare nuovamente come tale rimando possa mettere in discussione un corretto "*level playing field*" nei confronti dei depositari insediati in differenti giurisdizioni (ci risulta che solo in Lussemburgo l'attività del depositario sia già stata rivista anche per quanto riguarda gli OICVM prevedendo che i depositari si adeguino entro il 31 dicembre 2015), si richiede esplicitamente di espungere dal generico riferimento agli articoli 92-97 del Regolamento (UE) n. 231/2013 i seguenti punti, rimandando eventuali integrazioni al momento del recepimento della direttiva UCITS V:

- art 93.2 in riferimento alla verifica della conformità alla legislazione nazionale applicabile ed al regolamento delle procedure di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote o azioni;
- art 95.a) per quanto attiene al riferimento generico ai documenti costitutivi e alle previsioni sulla leva finanziaria fissate nella documentazione promozionale. Ad oggi, in ossequio a quanto previsto dal TUF i depositari sono normativamente tenuti a verificare il rispetto dei limiti agli investimenti previsti all'interno del solo Regolamento di gestione.

¹ Detto articolo, al paragrafo 4, prevede in particolare che, laddove è nominato un valutatore esterno, il depositario verifichi che il gestore abbia nominato il valutatore in conformità a quanto previsto dalla normativa.

Conseguentemente si propone di riformulare:

- il Titolo VIII, Capitolo I, Sezione I, paragrafo 1, come di seguito indicato:

*Le presenti disposizioni di vigilanza disciplinano: le condizioni per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio delle funzioni di depositario di OICR (Sezione II); le condizioni per il rilascio dell'autorizzazione allo svolgimento dell'incarico di calcolare il valore delle quote di OICVM (Sezione IV); la valutazione della permanenza dei requisiti di idoneità del depositario (Sezione V). La Sezione III disciplina l'assunzione delle funzioni di depositario e di calcolo del valore delle relative quote² di fondi pensione. **Con riferimento alle condizioni per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio delle funzioni di depositario rileva altresì quanto previsto al Titolo VIII, Capitolo III, Sez. IV.***

- il Titolo VIII, Capitolo I, Sezione II, paragrafo 1, come di seguito indicato:

Condizioni per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio delle funzioni di depositario

Ferme restando le valutazioni di carattere generale riguardanti la situazione tecnica del soggetto che intende svolgere la funzione di depositario, il rilascio dell'autorizzazione da parte della Banca d'Italia per l'esercizio delle funzioni di depositario è subordinato al rispetto delle seguenti condizioni:

omissis

- 7. ha un assetto organizzativo idoneo a garantire l'efficiente e corretto adempimento dei compiti a essa affidati, avute anche presenti le caratteristiche dei portafogli degli OICR per i quali intende svolgere la funzione di depositario. In particolare:*
- i. la funzione di depositario è svolta da una struttura dedicata, dotata di risorse (umane, tecnologiche e organizzative) adeguate in termini quali- quantitativi;*
 - ii. **gli schemi organizzativi e i sistemi di controllo adottati assicurano l'autonomia della funzione di depositario, tenuto conto dell'obbligo del depositario di agire in modo***

² In merito al depositario di fondi pensioni si veda anche il paragrafo 4.

- indipendente e nell'interesse dei partecipanti agli OICR (art. 48, comma 1, del TUF) (5) ed i potenziali conflitti di interesse sono opportunamente individuati, gestiti e monitorati;*
- iii. *i sistemi informativo-contabili sono adeguati allo svolgimento della funzione. **L'adeguatezza va valutata conformemente a quanto previsto al Capitolo III, Sezione IV;** ~~In particolare, il sistema informativo consente lo scambio di flussi informativi con la SGR, con la SICAV o la SICAF, con elevato grado di automazione e in via continuativa; in quest'ambito, rilevano tra l'altro: i) l'adeguatezza delle procedure di acquisizione ed elaborazione dei dati necessari alla verifica del calcolo della quota, ivi compresi quelli forniti da provider esterni; ii) il livello d'integrazione che verrà assicurato tra archivi e sistemi della banca e quelli della SGR o della SICAV o SICAF, al fine di garantire l'allineamento e il raccordo tra le basi dati (in particolare, tra le anagrafiche titoli); iii) una compiuta definizione – in termini di contenuto, modalità di scambio e tempistica dei flussi informativi da e verso la SGR, la SICAV o la SICAF;~~*
- iv. *per lo svolgimento dei controlli in merito alla correttezza del calcolo del valore delle parti dell'OICR da parte della SGR, della SICAV o SICAF, il depositario si avvale di strutture e procedure adeguate per la **valutazione** ~~determinazione~~ del pricing di strumenti finanziari non quotati ovvero caratterizzati da elevata complessità **e per le verifiche afferenti l'investimento in beni immobili (4)** ~~nonché dei beni immobili;~~*
- v. *sono fissati elevati standard di sicurezza, volti a tutelare l'integrità, la segregazione e la riservatezza dei dati e delle informazioni acquisite nell'espletamento dell'incarico;*
- vi. *la continuità operativa del servizio di depositario è esplicitamente considerata nell'ambito del piano aziendale di continuità operativa.*
- vii. ~~*gli schemi organizzativi e i sistemi di controllo adottati assicurano l'autonomia della funzione di depositario, tenuto conto dell'obbligo del depositario di agire in modo indipendente e nell'interesse dei partecipanti agli OICR (art. 48, comma 1, del TUF)*~~

(4) Le verifiche afferenti l'investimento in beni immobili si estrinsecano ne: (i) l'accertamento che le metodologie di valutazione utilizzate dagli esperti indipendenti siano tra quelle menzionate dal presente regolamento, (ii) la verifica della costanza del loro utilizzo e (iii) l'accertamento del rispetto del processo di variazione dei criteri di valutazione. Si applica altresì quanto previsto dall'art. 94 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 ed in particolare il relativo comma 4. Per i beni immobili il depositario riscontra la congruità dei valori e delle procedure di valutazione utilizzate anche dall'esperto indipendente (cfr. Titolo V, Capitolo IV, par. 4 e Comunicazione congiunta della Banca d'Italia e della Consob del 29.luglio 2010 in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento).

(5) Un intermediario che agisce in qualità di prime broker per un fondo non può assumere

*l'incarico di depositario per detto fondo, ~~a condizione~~ **a meno** che abbia separato, sotto il profilo funzionale e gerarchico, lo svolgimento delle sue funzioni di depositario dai suoi compiti di prime broker e i potenziali conflitti di interesse ~~non~~ siano stati opportunamente individuati, gestiti, monitorati e comunicati agli investitori del FIA.*

- il Titolo VIII, Capitolo III, Sez. IV, come di seguito indicato:

ALTRI OBBLIGHI

*Nello svolgimento degli obblighi di sorveglianza nonché delle funzioni relative alle sottoscrizioni e ai rimborsi, alla valutazione delle parti di OICR, all'esecuzione delle istruzioni del gestore, al regolamento delle operazioni e alla distribuzione dei redditi dell'OICR, i depositari di FIA si attengono a quanto previsto dall'art. 87 e dagli artt. 92-97 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013. ~~Tale disciplina si applica anche ai depositari di OICVM.~~ ~~(20)~~ **Si applicano anche ai depositari di OICVM gli artt. 87, 92, 93 commi 1 e 3, 94, 95 (con esclusione della previsione afferente il rispetto delle restrizioni all'investimento e i limiti di leva fissati nella documentazione promozionale), 96 e 97.***

Il depositario può definire procedure di sorveglianza nei confronti del gestore differenziate per tipologia di OICR e, con particolare riferimento alle attività di calcolo e di valutazione delle quote o azioni di OICR, sulla base della specifica suddivisione dei compiti tra gestore e depositario.

I processi e le procedure adottate dal gestore, o dal terzo nominato, per l'esecuzione delle funzioni relative alle sottoscrizioni e ai rimborsi, alla valutazione delle parti di OICR, all'esecuzione delle istruzioni del gestore, al regolamento delle operazioni e alla distribuzione dei redditi dell'OICR possono essere verificate dal depositario tramite l'utilizzo da parte di quest'ultimo di sistemi informativi in grado di elaborare e riscontrare le informazioni trasmesse dal gestore o dal terzo nominato.

~~(20) Con particolare riferimento alle funzioni relative alla valutazione delle quote e azioni di OICR, il depositario definisce le procedure di sorveglianza nei confronti del gestore, eventualmente differenziate per tipologia di OICR e sulla base della specifica suddivisione dei compiti tra gestore e depositario.~~

1.2 VALUTAZIONE D'IMPATTO

In riferimento a quanto sopra rappresentato si sottolinea come, qualora le richieste dell'Associazione non fossero accolte, si ingenererebbero notevoli impatti organizzativi nell'industria delle banche depositarie attive in Italia.

Le banche depositarie, che nel corso degli anni hanno implementato un *set up* organizzativo/tecnologico e sviluppato competenze professionali tali da consentire l'efficace perseguimento delle finalità di tutela degli interessi dei sottoscrittori attraverso una serie di presidi di controllo/verifica puntuali, si troverebbero nella condizione di rivedere sensibilmente l'attuale *set up*.

In particolare, sarebbe necessario fare evolvere la struttura verso un approccio simile a quanto attualmente svolto dalle società di revisione esterna, con conseguente necessità di radicali modifiche ai sistemi informatici utilizzati ed inevitabile sviluppo di differenti competenze da parte del personale delle banche depositarie stesse.

Ove imposto dalla normativa, tale cambiamento sarebbe sicuramente dirompente, di difficile implementazione in un breve lasso temporale e necessiterebbe di un congruo periodo al fine di raggiungere livelli di efficacia comparabili con gli attuali.

Le singole banche depositarie, in un'ottica evolutiva della prassi attuale e sulla base di valutazioni interne, valuteranno in ogni caso, singolarmente e secondo le tempistiche autonomamente definite, la possibilità di impostare procedure di sorveglianza ispirate ad una differente implementazione di controlli ex post e verifiche dei processi e delle procedure di competenza del GEFIA/FIA/terzo nominato (con riferimento alla frequenza, tempistica e profondità delle verifiche medesime).

2. CATEGORIE DI OICR DA INDICARE NELLA DOMANDA DI AUTORIZZAZIONE

Il Titolo VIII, Cap. I, Sez. II, punto 2.2 (pag. VIII.1.7) della bozza di Regolamento posta in consultazione prevede che la domanda di autorizzazione del depositario indichi le categorie di OICR – OICR aperti, OICR chiusi mobiliari, OICR chiusi immobiliari, OICR riservati che fanno ricorso alla leva finanziaria in modo sostanziale – per i quali il soggetto intende svolgere le funzioni di depositario.

Al riguardo, si evidenzia la necessità:

- di coordinare le nuove categorie di OICR con quelle attualmente previste dalla Circolare n. 263/2006, prevedendo per le attuali banche depositarie in possesso delle licenze modalità di passaggio automatico alle nuove categorie;
- di riformulare le categorie di OICR da indicare nella domanda di autorizzazione in modo oggettivo facendo riferimento a categorie di OICR normativamente definite, al fine di evitare elementi di incertezza.

In particolare, anche alla luce della necessità di provvedere alla pubblicazione dell'elenco dei soggetti autorizzati (Titolo VIII, Cap. I, Sez. II, punto 2.4), ABI propone di semplificare le categorie di OICR agli OICVM ed ai FIA in linea con quanto richiesto alle SGR nella procedura di autorizzazione (Titolo II, Cap. I, Sez. II, par. IV, punto 1).

Tabella di raccordo tra le categorie previste dalla Circolare n. 263/2006 e le nuove categorie:

Circolare n. 263	Nuova Categoria
Fondi Aperti/SICAV	OICVM e FIA
Fondi Chiusi	FIA
Fondi immobiliari	FIA
Fondi speculativi	FIA

Pertanto si propone di riformulare il Titolo VIII, Cap. I, Sez. II, par. 2.2 come di seguito indicato:

Domanda di autorizzazione

L'intermediario che intende svolgere le funzioni di depositario presenta alla Banca d'Italia domanda di autorizzazione (7).

*La domanda indica le categorie di OICR – ~~OICR aperti, OICR chiusi mobiliari, OICR chiusi immobiliari, OICR riservati che fanno ricorso alla leva finanziaria in modo sostanziale~~ **OICVM, FIA** – per i quali il soggetto intende svolgere le funzioni di depositario nonché ogni elemento utile per valutare l'idoneità del soggetto medesimo a svolgere tale incarico e la sussistenza delle condizioni previste dalla disciplina vigente.*

3. DEPOSITARIO SUCCURSALE DI BANCA COMUNITARIA

In riferimento a quanto prescritto dal paragrafo in oggetto si vuole sottolineare come siano da tenere in considerazione:

- le dimensioni europee dei principali player di mercato che svolgono l'attività in differenti giurisdizioni e conseguentemente, al fine di sostenere economicamente gli ingenti investimenti sia informatici che in termini di risorse umane necessarie allo svolgimento dell'incarico,

sviluppano modelli operativi articolati contemperando esigenze di centralizzazione di attività comuni e specificità delle singole normative nazionali;

- in ottica evolutiva, il futuro processo di passaporto europeo per le banche depositarie che porterà allo sviluppo di centri di eccellenza per le attività di banca depositaria.

Conseguentemente, la definizione dell'assetto organizzativo delle banche depositarie, che tramite la succursale italiana svolgono l'attività di banca depositaria in favore di OICR di diritto italiano, pur nel rispetto delle norme europee ed italiane, deve essere lasciato alla libertà gestionale delle stesse.

In considerazione del fatto che, nel caso di succursali e relativa casa madre, si è in presenza di un unico soggetto giuridico, fermi restando gli obblighi e le responsabilità del depositario stesso in riferimento all'assetto organizzativo definito, si ritiene giuridicamente non corretto l'espresso ed esplicito richiamo alla disciplina dell'esternalizzazione di funzioni da parte del depositario stesso.

L'assetto organizzativo dei singoli depositari è descritto all'interno dell'autovalutazione di idoneità annuale prescritta dalla normativa italiana, sottoposta al vaglio degli organi di controllo, portata a conoscenza degli organi aziendali e sottoposta all'Autorità di Vigilanza. In particolare, si sottolinea come, all'interno del documento di autovalutazione, si faccia esplicito riferimento all'esistenza di presidi (normalmente "documenti tecnici") volti alla formalizzazione della suddivisione delle attività in caso di delocalizzazione di attività e relativi presidi di controllo.

Pertanto, si propone di riformulare i passaggi rilevanti di pag. VIII.1.5 come di seguito indicato:

*2. è una succursale in Italia di banca comunitaria. In tale caso, ferma restando la facoltà per il depositario di avvalersi di sub-depositari, secondo quanto stabilito nella vigente disciplina, le funzioni di depositario sono esercitate ~~direttamente dalla~~ **attraverso la** succursale italiana;*

*(2) ~~Si considerano pertanto esternalizzate~~ **Qualora** le attività operative e di controllo **siano** svolte dalla casa madre europea in favore della succursale e strumentali all'esercizio delle funzioni di depositario, **le stesse devono essere descritte all'interno di apposite norme interne di comportamento.***

4. NORME APPLICABILI AL DEPOSITARIO DEI FONDI PENSIONE

Il Titolo VIII, Cap. I, Sez. III della bozza di Regolamento posta in consultazione elenca tra le norme applicabili al depositario dei fondi pensione anche quelle di cui alla Sez. IV, inerente al calcolo in affido del valore della quota, che in base all'art. 48 del TUF è invece applicabile solo agli OICVM e che, in base al comma 3 dell'art. 7 del d. lgs. n. 252/2005 così come modificato dall'art. 8 del D. Lgs. n. 44/2014, non è applicabile al depositario dei fondi pensione.

Conseguentemente si propone di riformulare, oltre a quanto già precedentemente indicato per il Titolo VIII, Capitolo I, Sezione I, paragrafo 1, la pag. VIII.1.9 come di seguito indicato:

*Agli intermediari che intendono svolgere le funzioni di depositario di fondi pensione si applicano le disposizioni previste nelle Sezioni II, ~~IV~~ e V, in quanto compatibili. I riferimenti agli OICR, **diversi dagli OICVM**, alle categorie di OICR e alle SGR vanno intesi come riferiti anche ai fondi pensione e alle società che istituiscono tali fondi.*

5. CRITERI E MODALITÀ DI VALUTAZIONE DEI BENI IN CUI È INVESTITO IL PATRIMONIO DEL FONDO

5.1 VALUTATORE ESTERNO ED ESPERTI INDIPENDENTI

In riferimento al primo capoverso del paragrafo 1.3 del Titolo V, Cap. IV, Sez. II (pag. V.4.3), si sottopongono alle Autorità le seguenti considerazioni:

- i principi generali in tema di esternalizzazione, applicabili quindi anche alla delega da parte delle SGR del calcolo del valore delle quote, sono riportati all'interno del Titolo V in materia di esternalizzazione del Regolamento Congiunto Banca d'Italia – Consob;
- l'equiparazione, per quanto attiene all'applicazione della disciplina in materia di delega, delle attività consistenti nella valutazione dei beni rientranti nei patrimoni dei fondi e nel calcolo del valore delle quote, non appare coerente con quanto previsto dall'AIFMD e dal Regolamento (UE) n. 231/2013.

L'art. 19 dell'AIFMD, infatti, distingue in modo chiaro gli obblighi dei gestori relativi alla "valutazione corretta e indipendente delle attività del FIA" (cfr. par. 1), alla delega della funzione di valutazione e alla connessa figura del "valutatore esterno" (cfr. parr. 4-9) da quelli inerenti al mero calcolo del valore netto della quota (cfr. par. 3, primo comma). Analogamente, le previsioni del Regolamento delegato (UE) 231/2013 sono distintamente dedicate ai profili relativi all'esercizio

della funzione di valutazione (artt. 67-71 e 73) e al calcolo del NAV (art. 72).

Inoltre, rileva, in particolar modo, quanto previsto dal considerando 80 del Regolamento (UE) n. 231/2013, ai sensi del quale *“il GEFIA stesso può calcolare il valore patrimoniale netto per quota o azione nell’ambito delle sue funzioni di amministrazione del FIA; in alternativa, l’amministrazione, compreso il calcolo del valore patrimoniale netto, può essere affidata a un terzo. Il terzo che procede al calcolo del valore patrimoniale netto del FIA non deve essere considerato un valutatore esterno ai fini della direttiva 2011/61/UE se non fornisce valutazioni di singole attività, comprese quelle che comportano un giudizio soggettivo, ma si limita a inglobare nel calcolo i valori ottenuti dal GEFIA, da fonti di prezzi o da un valutatore esterno”*³.

Alla luce di quanto precede, si ritiene che l’attività di valutazione e quella di calcolo del NAV debbano essere considerate fra loro indipendenti e disgiunte anche ai fini dell’applicazione della disciplina in materia di delega. Ciò dovrebbe comportare, in particolare, che:

- l’attività di valutazione e di calcolo del NAV dovrebbero essere delegabili, anche singolarmente e disgiuntamente, a soggetti terzi da parte delle SGR;
- ferma restando l’applicazione in entrambe le ipotesi delle disposizioni in materia di esternalizzazione di funzioni, i più rigorosi presidi previsti dalla Direttiva per le ipotesi di delega della funzione di valutazione non dovrebbero trovare applicazione nell’ipotesi in cui la delega interessi unicamente le attività di mero calcolo del NAV;
- conformemente a quanto precisato nel precedente alinea, la procedura autorizzativa di cui al par. 2 del Titolo V, Capitolo IV, Sezione I, dovrebbe trovare applicazione soltanto in ipotesi di *“affidamento a terzi dell’incarico di valutazione dei beni”* (con esclusione dei casi di delega delle attività di mero calcolo del valore delle quote, cui si applicherebbe quanto previsto dal Regolamento congiunto Banca d’Italia – Consob per l’applicazione dell’art. 20 della AIFMD);

³ È utile ricordare, peraltro, che nel *“Final Report”* sulle misure di secondo livello dell’AIFMD l’AESFEM, rispondendo ad alcune osservazioni critiche pervenute durante la fase di consultazione, ha confermato l’orientamento successivamente trasfuso nel considerando 80 del Regolamento 231/2013, osservando come lo stesso risulta allineato con quanto previsto dalle disposizioni della Direttiva (cfr. ESMA/2011/379, pag. 410).

- in base quanto previsto a pag. V.4.3 attualmente in consultazione, la SGR può delegare a soggetti terzi l'incarico di valutare i beni del fondo a condizione, tra l'altro, che detti soggetti soddisfino quanto previsto dal nuovo DM recentemente posto in consultazione ed in corso di emanazione (D.M.).

In considerazione:

- della potenziale alternatività nella scelta da parte della singola SGR nell'avvalersi di esperti indipendenti o valutatori esterni (cfr. Par. 4 di pag. V.4.12);
- della potenziale differente natura dei "beni" oggetto di valutazione da parte dei medesimi soggetti;
- di quanto previsto dall'art. 73 del Regolamento Delegato n. 231/2013 espressamente richiamato dalla nota 2 di pag V.4.3 (non sono previsti, fra gli altri, gli obblighi di registrazione ad un albo, l'espressa previsione nell'oggetto sociale dell'attività di valutazione, il termine massimo della durata dell'incarico);

si richiede di mantenere lo stretto legame con quanto previsto dal D.M. unicamente nel caso di valutazione dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari in cui è investito il patrimonio del fondo nonché delle partecipazioni in società immobiliari non quotate.

In riferimento a quanto sopra rappresentato (separazione tra calcolo del valore della quota e valutazione dei beni, nonché previsione dell'iscrizione ad un albo professionale solo per la valutazione di beni immobili) si sottolinea come, qualora le richieste dell'Associazione non fossero accolte, si potrebbero ingenerare notevoli impatti organizzativi nell'industria del risparmio gestito italiano.

Ad oggi, ove non ricorrano all'istituto dell'affidamento del calcolo del NAV alla banca depositaria (peraltro espressamente non previsto per i fondi alternativi), numerose SGR (principalmente ma non esclusivamente gestrici di fondi alternativi) hanno delegato in regime di outsourcing il calcolo del NAV dei fondi (unitamente ad altre attività quali ad esempio il reporting alle autorità, la gestione del registro dei partecipanti) a soggetti terzi (banche depositarie o società di servizi specializzate) mantenendo al proprio interno l'attività e la responsabilità della valorizzazione dei beni e valori (strumenti finanziari e non) presenti nell'attivo dei singoli fondi.

Qualora la valorizzazione dell'attivo dei fondi dovesse normativamente essere inscindibile rispetto all'attività di calcolo del NAV si potrebbe verificare con elevato grado di probabilità l'eventualità che i soggetti terzi cui oggi è delegata l'attività di calcolo decidano di risolvere i contratti principalmente a seguito di considerazioni afferenti:

- la complessità ed onerosità della procedura di autorizzazione ad essere qualificati quali “valutatori esterni”;
- la mancanza delle competenze necessarie per le valutazioni in oggetto (principalmente nel caso di fondi di private equity, immobiliari e fondi di fondi hedge);
- i conseguenti profili di responsabilità in riferimento alle valutazioni in oggetto.

Le SGR coinvolte nel processo in discussione si troverebbero quindi necessitate a re-internalizzare l’attività di calcolo del valore quota dei fondi con evidenti impatti sul proprio modello organizzativo ed appesantimento di costi da sopportare, soprattutto per le entità di medie/piccole dimensioni.

Al riguardo, si ribadisce che l’assoggettamento ad un’unica disciplina della delega della funzione di valutazione e delle attività di mero calcolo del NAV costituirebbe una significativa deviazione del nostro ordinamento rispetto a quanto previsto dalla normativa europea e pertanto determinerebbe una disparità di trattamento tra i diversi operatori comunitari.

Pertanto si propone di riformulare i paragrafi 1.3 e 4 come di seguito indicato:

1.3 Delega a terzi della valutazione dei beni e del calcolo del valore delle quote

*La SGR – ai sensi della disciplina dell’esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti e ferma restando la propria responsabilità circa la corretta valutazione delle attività del fondo, il calcolo del valore della quota e la pubblicazione del relativo valore - può delegare a soggetti terzi l’incarico di valutare i beni del fondo **o di calcolare il valore delle quote oppure entrambi.***

*Il soggetto delegato svolge il proprio compito in modo imparziale, con la competenza, la cura e la diligenza necessaria per assicurare ~~il~~ **corretto svolgimento dell’incarico ricevuto.***

*La SGR può delegare l’incarico **di valutare i beni del fondo** a un soggetto che: i) sia una persona fisica o giuridica indipendente dal gestore e da qualsiasi altro soggetto che abbia stretti legami con il gestore **(3)**; ii) offra adeguate garanzie professionali per poter esercitare in modo efficace la pertinente funzione di valutazione (2); iii) soddisfi le condizioni indicate nell’art. 16~~XX~~ del DM **qualora l’incarico di valutare i beni attenga le fattispecie previste dal successivo paragrafo 4.** ~~Al soggetto incaricato si applicano anche i commi X, X, X e X del medesimo articolo (3)~~*

~~Il soggetto delegato svolge il proprio compito in modo imparziale, con la~~

~~competenza, la cura e la diligenza necessaria per assicurare la corretta e il calcolo accurato del valore delle quote.~~

Ferma restando la responsabilità della SGR di cui al primo capoverso, e indipendentemente da qualsiasi clausola contrattuale che stabilisca altrimenti, il valutatore esterno è responsabile - in conseguenza della propria negligenza o della volontaria mancata esecuzione dei suoi compiti - nei confronti della SGR per ogni perdita da questa subita.

*Il soggetto delegato **alla valutazione dei beni del fondo** non può a sua volta delegare a terzi compiti inerenti all'incarico ricevuto; è ammesso che il soggetto delegato, per talune tipologie di beni di difficile valutazione, ricorra a consulenze di terzi esperti.*

*La SGR, entro 10 giorni dalla sottoscrizione del contratto con il soggetto delegato **alla valutazione dei beni del fondo**, comunica alla Banca d'Italia la nomina di tale soggetto. La Banca d'Italia, entro 60 giorni dalla ricezione della comunicazione, può vietare la delega se non sono soddisfatte le condizioni previste nel presente paragrafo.*

*Il soggetto delegato **alla valutazione dei beni del fondo**, nell'espletamento dell'incarico, si attiene, mutatis mutandis, agli artt. 67, 68, 69, 70, 71 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013. **Il soggetto delegato al calcolo del valore delle quote del fondo, nell'espletamento dell'incarico si attiene, mutatis mutandis, Si applica inoltre all'art. 72 del medesimo Regolamento.***

(2) Le caratteristiche delle garanzie professionali sono disciplinate dall'art. 73 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013. L'applicazione di tale disposizioni comunitaria viene estesa anche ai valutatori esterni di OICVM.

(3) Al depositario di un OICR non può essere affidato l'incarico di valutatore, a meno che il depositario non abbia separato, sotto il profilo funzionale e gerarchico, lo svolgimento delle funzioni di depositario dai compiti di valutazione dei beni del fondo e i potenziali conflitti di interessi non siano stati opportunamente individuati, gestiti, monitorati e comunicati agli investitori.

4. Esperti indipendenti

Per la valutazione dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari in cui è investito il patrimonio del fondo nonché delle partecipazioni in società immobiliari non quotate, la SGR, che non ha delegato a terzi il compito di valutare i beni del fondo ~~e di calcolare il valore della quota ai sensi del par. 1.3, si avvale di esperti indipendenti aventi i requisiti stabiliti dal D.M. (18).~~

Gli esperti provvedono, entro 30 giorni dalla data di riferimento della

valutazione del patrimonio del fondo, a presentare alla SGR una relazione di stima del valore dei suddetti cespiti, nella quale vanno indicati la consistenza, la destinazione urbanistica, l'uso e la redditività dei beni immobili facenti parte del patrimonio del fondo nonché di quelli posseduti dalle società immobiliari controllate dal FIA.

Nell'indicazione della redditività gli esperti tengono conto di eventuali elementi straordinari che la determinano, dei soggetti che conducono le unità immobiliari, delle eventuali garanzie per i redditi immobiliari, del loro tipo e della loro durata, nonché dei soggetti che le hanno rilasciate. Per gli immobili non produttivi di reddito, gli esperti indicano la redditività ordinariamente desumibile da quella di immobili simili per caratteristiche e destinazione.

La SGR, qualora intenda discostarsi dalle stime effettuate dagli esperti, ne comunica le ragioni agli esperti stessi.

La SGR inoltre richiede agli esperti indipendenti un giudizio di congruità del valore di ogni bene immobile che intende vendere nella gestione del FIA. Il giudizio di congruità è corredato di una relazione analitica contenente i criteri seguiti e la loro rispondenza a quelli previsti dalle presenti disposizioni.

(18) La SGR comunica tempestivamente alla Banca d'Italia i nominativi degli esperti indipendenti designati nonché la revoca dell'incarico e la sostituzione degli stessi.

In aggiunta a quanto precede, si propone di modificare la previsione di cui al par. 2 del Titolo V, Capitolo IV, Sezione I, in modo da prevedere l'applicazione del procedimento autorizzativo ivi previsto soltanto in ipotesi di "delega a terzi dell'incarico di valutazione dei beni".

2. Procedimento

Si indicano di seguito i procedimenti amministrativi di cui al presente capitolo:

~~–divieto di affidamento **delega** a terzi dell'incarico di valutazione dei beni e del calcolo del valore delle quote~~

5.2 PROCEDURE DI VALUTAZIONE DEGLI ASSETS DEGLI OICVM

In considerazione della differente natura/complessità degli strumenti finanziari oggetto di investimento da parte dei fondi OICVM rispetto ai FIA, si richiede inoltre di eliminare il generico riferimento anche per gli OICVM agli articoli 67-71 del Regolamento 231/2013 previsto all'interno del paragrafo 1.1. di pag. V.4.2 demandando il dettaglio delle previsioni in

riferimento alle procedure di valutazione degli assets degli OICVM a quanto sarà previsto dalla direttiva UCITS V e relativi Regolamenti attuativi.

Conseguentemente si propone di eliminare la nota (6) a pag. V.4.3 e di riformulare il passaggio rilevante di pag. V.4.2 come di seguito indicato:

Le SGR che gestiscono FIA rispettano le norme previste in materia dagli artt. 67, 68, 69, 70, 71 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013. ~~Tali disposizioni si applicano anche alle SGR che gestiscono OICVM.~~

6. COMPITI DEL DEPOSITARIO RISPETTO ALLA LIQUIDITÀ

La disciplina proposta dal Titolo VIII, Cap. III, Sez. II, penultimo periodo della bozza di Regolamento posta in consultazione introduce un divieto di utilizzo della liquidità degli OICR.

Preme sottolineare come tale previsione, priva di diretto riscontro nella normativa comunitaria⁴, ove riferita alla generalità dei depositari bancari operanti in Italia, risulta disallineata rispetto al quadro giuridico nazionale di riferimento per l'operatività bancaria, in base al quale il denaro depositato dal cliente – attraverso il meccanismo del deposito irregolare tipico del rapporto di conto corrente – diventa di proprietà della banca e per contro viene riconosciuto un debito verso la clientela da riportare nel passivo delle voci di bilancio.

Così concepita, infatti, tale previsione comporterebbe un cambiamento radicale nella gestione della liquidità da parte dei depositari (soprattutto se intermediario bancario), che non solo dovrebbero modificare la propria struttura contabile riferita ai conti accesi dei clienti, ma si troverebbero anche impossibilitati ad utilizzare tale liquidità per operazioni di tesoreria. In tale situazione la liquidità non potrebbe pertanto confluire in conti correnti ordinari fruttiferi, bensì dovrebbe essere segregata in appositi conti presumibilmente privi di remunerazione per gli OICR intestatari⁵.

Conseguentemente si propone di riformulare la norma come di seguito indicato:

⁴ L'ultimo periodo dell'articolo 21, comma 10, della AIFMD fa, infatti, riferimento alle attività del fondo affidate in custodia, per le quali è specificato che "non sono riutilizzate dal depositario se non previo consenso del FIA o del GEFIA"; detto concetto è quindi ripreso dal Regolamento (UE) n. 231/2013 in tema di elementi contrattuali, all'articolo 83, comma 1, lettera h).

⁵ Detta fattispecie di conti è allo stato inesistente nell'operatività delle banche italiane.

Il soggetto presso il quale sono detenute le disponibilità liquide deve istituire e conservare apposite evidenze della liquidità degli OICR. Tali evidenze devono essere relative a ciascun OICR (o ciascun comparto) e devono essere aggiornate in via continuativa e con tempestività, in modo tale da poter ricostruire in qualsiasi momento con certezza la posizione di ciascun OICR (o comparto). ~~La liquidità non può essere utilizzata dai soggetti presso i quali è depositata, nell'interesse proprio o di terzi.~~

7. OBBLIGHI DI CUSTODIA E DI VERIFICA DELLA PROPRIETÀ

Al fine di consentire l'applicazione diretta dei chiarimenti diffusi tempo per tempo da parte dell'ESMA in materia di depositari, si ritiene necessario che la disciplina proposta dal Titolo VIII, Cap. III, Sez. III, della bozza di Regolamento posta in consultazione venga rivista per:

- replicare quanto più fedelmente possibile l'art. 21, comma 8, della AIFMD;
- operare un mero rinvio agli articoli rilevanti del Regolamento UE n. 231/2013, indicando l'estensione della loro applicazione anche agli OICVM.

Così facendo si renderebbe quindi immediatamente applicabile il chiarimento fornito dall'ESMA con la risposta alla domanda n. 6 contenuta nella "Section VI: Depositaries" del documento "Questions & Answers – Application of the AIFMD", in base al quale risulta confermato che le parti di OICR oggetto di investimento sono tenute in custodia a meno che non risultino, in conformità con quanto previsto dal diritto nazionale applicabile, direttamente registrate presso l'emittente o il suo agente a nome del FIA o del GEFIA che agisce per conto del FIA (in tal caso, si applicano unicamente le disposizioni dell'art. 88, comma 2, del Regolamento UE n. 231/2013 e, quindi, gli obblighi di verifica della proprietà e registrazione). Pare opportuno in questa sede specificare che tali strumenti finanziari sono registrati presso l'emittente o il suo agente in conformità con quanto previsto dal diritto nazionale applicabile quando:

- il diritto nazionale del paese dell'emittente prescrive che la registrazione presso quest'ultimo o il suo agente sia effettuata direttamente a nome del FIA (o del GEFIA); oppure
- il diritto nazionale del paese dell'emittente non proibisce che la registrazione presso quest'ultimo o il suo agente sia effettuata direttamente a nome del FIA (o del GEFIA), ed il depositario ed il FIA (o il GEFIA) convengono pertanto che la registrazione sia effettuata

direttamente a nome del fondo o del [gestore] per conto del fondo, fatti salvi gli obblighi di flussi informativi verso il depositario.

Pertanto si propone la riformulazione di seguito indicata, allineata anche disposizioni del Testo Unico della Finanza (art.48):

*Il depositario tiene in custodia **tutti gli strumenti finanziari che possono essere registrati in un conto di strumenti finanziari aperto nei libri contabili del depositario e tutti gli strumenti finanziari che possono essere fisicamente consegnati al depositario.***

- ~~gli strumenti finanziari che possono essere fisicamente consegnati (16);~~*
- ~~gli strumenti finanziari per i quali è possibile la registrazione in appositi conti nei libri contabili del depositario stesso; a~~*

***A** tal fine, il depositario registra gli strumenti nei propri libri contabili in conti separati aperti a nome di ciascun OICR, in modo tale da poter distinguere in qualsiasi momento e senza indugio le attività detenute per conto di un OICR da quelle detenute per conto di altri soggetti e dalle attività di pertinenza del depositario stesso (17).*

*Le funzioni di custodia relative ~~ei~~ a tali strumenti sono disciplinate, con riguardo ai FIA, **dall'art. 88 e dall'art. 89** del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 **(18)**; tale disciplina si applica anche ai corrispondenti strumenti detenuti da OICVM.*

*Per i beni diversi da quelli che possono essere detenuti in custodia secondo le precedenti disposizioni, il depositario verifica la proprietà da parte dell'OICR di tali attività, sulla base delle informazioni e dei documenti forniti dal gestore e, se disponibili, sulla base di evidenze e riscontri esterni, e conserva **registrazioni aggiornate** ~~un registro aggiornato di~~ tali beni. Le funzioni di verifica da parte dei depositari su tali beni pertinenti a FIA sono disciplinate dall'art. 90 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013; tale disciplina si applica anche ai beni pertinenti a OICVM (19).*

~~(16) Gli strumenti finanziari che non possono essere fisicamente consegnati rientrano comunque negli obblighi di custodia del depositario se rispettano le condizioni previste dall'art. 88, par. 1, del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013. La disciplina dell'art. 88 si applica anche agli OICVM.~~

(17) Si applica quanto previsto in materia di evidenza dei beni della clientela nel Regolamento della Banca d'Italia del 4 agosto 2000 e successive modificazioni, Titolo V, Sezione II, par. 1.

(18) L'art. 89, par. 2, del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 rileva per la delega delle funzioni di custodia di cui alla Sezione V.

(19) Il depositario può richiedere la stipula di un accordo tra il gestore, il depositario e l'emittente o l'agente dell'emittente finalizzato a definire le informazioni pertinenti di cui il depositario necessita per assolvere i suoi obblighi, nonché tempi e modalità con cui fornire

*al depositario tali informazioni. È fatto salvo, in ogni caso, l'obbligo del ~~GEFIA~~ **gestore** di assicurare che il depositario riceva tutte le istruzioni concernenti le attività e le operazioni ~~del FIA dell'OICR~~ secondo quanto previsto dall'art. 92, par. 2 del Regolamento n. 231/2013.*

Stante quanto sopra indicato, affinché si realizzi un pieno allineamento tra disciplina applicabile in materia tanto ai FIA quanto agli OICVM, si rende ovviamente necessario cancellare quanto previsto dal Titolo VIII, Cap. III, Sez. V, Paragrafo 3, della bozza di Regolamento posta in consultazione (la cui permanenza nel documento in questione si presume peraltro possa trattarsi di mero refuso):

~~3. Altre operazioni da parte di OICVM~~

~~Nel caso di acquisto da parte degli OICVM di strumenti finanziari per i quali non sia possibile adottare le modalità di delega indicate nel par. 1 possono essere utilizzati schemi diversi, che dovranno in ogni caso prevedere appositi accordi tra la SGR, la SICAV, il depositario e i soggetti presso i quali avviene il subdeposito (24) e/o la rilevazione della titolarità degli strumenti, che prevedano l'obbligo per la SGR o la SICAV di impartire disposizioni sui beni dell'OICVM solo attraverso il depositario o documentando l'assenso del depositario; per la modifica di tali accordi dovrà essere comunque previsto il consenso del depositario.~~

~~Tali modalità non dovranno in alcun modo limitare la conoscenza da parte del depositario della composizione e del valore del patrimonio degli OICVM; né pregiudicare il corretto espletamento dei compiti del depositario medesimo.~~

8. DELEGA DELLE FUNZIONI DI CUSTODIA DEI BENI DELL'OICR

8.1 DELEGA DELL'ATTIVITA' DI CUSTODIA E SUB-DEPOSITO

Il Titolo VIII della bozza di Regolamento posta in consultazione non fornisce una chiara distinzione tra la fattispecie della delega dell'attività di custodia e quella del sub-deposito, dal momento che:

- il Cap. I, Sez. II, Paragrafo 1, nel disciplinare i requisiti di autorizzazione del depositario contempla solo il sub-deposito e non la delega a terzi delle funzioni di custodia e/o di verifica della proprietà dei beni dell'OICR;
- il Cap. III, Sez. V, Paragrafo 1, nel disciplinare i requisiti per la delega (si ritiene, delle sole funzioni di custodia) prevede (pag. VIII.1.19):

- che *“In caso di delega, il depositario indica nei conti intestati all’OICR, o al comparto per il quale è effettuato la delega, i beni oggetto di delega e il nome del delegato”*. Il che sembrerebbe escludere che la delega delle funzioni di custodia implichi anche delega delle registrazioni, come invece previsto dall’art. 89 (2) del Regolamento UE n. 231/2013;
- alla nota n. 24 (pag. VIII.1.21) che *“Per sub-deposito si intende la delega delle funzioni di custodia senza trasferimento degli obblighi di registrazione adeguata degli strumenti finanziari”*, con ciò utilizzando l’art. 89 (2) del Regolamento UE n. 231/2013 al fine di definire il sub-deposito, di fatto, quale *“sottoinsieme”* della delega.

Ad avviso di ABI la differenza tra la delega delle funzioni di custodia ed il sub-deposito consiste nel fatto che:

- la delega delle funzioni di custodia implica un integrale trasferimento in capo ad un altro soggetto delle funzioni di custodia, sia pur sotto il monitoraggio del depositario (al pari, quindi, di ciò che accade nel caso di delega delle funzioni di record keeping). In tale fattispecie, che può assimilarsi al concetto di esternalizzazione di una funzione aziendale:
 - trovano applicazione in capo al terzo delegato gli obblighi di separazione che sono ordinariamente applicabili al depositario (apertura presso il terzo di conti, intestati alla SGR/OICR, alla SICAV o alla SICAF interessata, con indicazione che si tratta di beni di terzi, tenuti separati da quelli relativi alle attività di proprietà del terzo medesimo o di altri clienti di quest’ultimo);
 - le eventuali annotazioni utilizzate dal depositario sono mere evidenze extracontabili;
- diversamente, il sub-deposito:
 - non consiste nell’esternalizzazione di funzione aziendale (nessun sub-depositario si qualifica infatti quale prestatore di servizi in regime di *“outsourcing”* con riferimento alle attività di custodia ed amministrazione di strumenti finanziari dallo stesso prestati al depositario così come alla generalità dei propri clienti⁶) e, pertanto, non è soggetto alla relativa disciplina

⁶Cfr.: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp68.pdf>,
<http://www.occ.gov/publications/publications-by-type/comptrollers-handbook/custodyservice.pdf>

prevista per le banche (Circolare Banca d'Italia n. 263/2006) e per le SIM (Regolamento congiunto Banca d'Italia – Consob);

- o è una fattispecie in base alla quale gli strumenti finanziari sono sempre oggetto di registrazione nei sistemi contabili del depositario, ancorché sub-depositati presso terzi soggetti.

Si fa presente inoltre che:

- in base a quanto previsto dalla AIFMD e dal Regolamento UE n. 231/2013, il ricorso alla delega (tanto delle funzioni di custodia, quanto delle funzioni di verifica della proprietà dei beni dell'OICR) non richiede il preventivo consenso della SGR, della SICAV o della SICAF interessata, ma solo la comunicazione periodica degli estremi dei terzi nominati e, a richiesta, le informazioni sui criteri applicati alla loro selezione e le azioni previste per monitorarne le attività (cfr. art. 83, comma 1, lettera l)). Il coinvolgimento dei predetti soggetti è esplicitamente previsto solo nel caso dell'uso dei beni dell'OICR e nel caso di esonero di responsabilità del depositario in caso di delega delle funzioni di custodia. Peraltro, con riferimento alla delega delle funzioni di custodia diversa dal sub-deposito, è indubbio che per il perfezionamento della medesima occorra il consenso della SGR, della SICAV o della SICAF interessata, in quanto condizione necessaria all'apertura dei conti intestati alla SGR/OICR, alla SICAV o alla SICAF interessata presso il terzo delegato;
- alla delega delle funzioni di verifica della proprietà dei beni dell'OICR non si applica l'art. 21, comma 11, lettera d), ii) della AIFMD.

8.2 RAPPORTO CON CSD/ICSD

Il prospettato mantenimento di un elenco di soggetti cui il depositario può conferire delega, unitamente a quanto previsto nella nota 21, sembra di fatto comportare la responsabilità del depositario per gli strumenti finanziari detenuti presso i *Central Securities Depositaries (CSD)/International Central Securities Depositaries (ICSD)* senza alcun riguardo alla funzione svolta da questi ultimi, con conseguente applicazione, tra l'altro, degli obblighi di separatezza e di restituzione.

Ciò costituirebbe indubbiamente un aggravio operativo e di responsabilità in carico esclusivamente ai depositari italiani, ultroneo rispetto a quanto previsto nella AIFMD (cfr. considerando n. 41 ed art. 21, comma 11, ultimo periodo) e difforme da quanto invece disciplinato dalla direttiva UCITS V (cfr. considerando n. 21 ed art. 1, comma 5, che introduce nella direttiva 2009/65/CE l'art. 22-bis di cui rileva, ai fini di che trattasi, il comma 4).

Quest'ultima direttiva, infatti, chiarisce che deve essere fatta una distinzione in base al ruolo svolto dal CSD/ICSD, esplicitando di fatto la

differenza sussistente tra “*Issuer CSD/ICSD*” (ossia il CSD/ICSD presso il quale è stata accentrata l’emissione di uno strumento finanziario) e “*Investor CSD/ICSD*” (ossia il CSD/ICSD che, rispetto ad uno strumento finanziario, non ne ha accentrata l’emissione, ma ne cura esclusivamente la custodia) che trova trattazione anche nel CSD Regulation approvato lo scorso 23 luglio dal Parlamento europeo e nelle disposizioni relative a Target 2 Securities⁷.

Conseguentemente, al fine di garantire un “*level playing field*” a livello europeo, si rende necessario allineare il dettato normativo italiano a quanto previsto nelle succitate direttive, facendo in modo che il medesimo non contenga previsioni che vadano ad aggiungersi a quelle valide a livello europeo (peraltro ancora oggetto di dibattito tra gli operatori e di analisi da parte delle Autorità competenti).

In base a quanto indicato ai paragrafi 8.1 e 8.2 si propone pertanto:

- di integrare il Titolo VIII, Cap. I, Sez. II, Paragrafo 1, esplicitando “*di avvalersi di delegati o sub depositari*” e spostando in detta sede la nota n. 24 relativa alla definizione di sub deposito, come di seguito indicato:

Ferme restando le valutazioni di carattere generale riguardanti la situazione tecnica del soggetto che intende svolgere la funzione di depositario, il rilascio dell’autorizzazione da parte della Banca d’Italia per l’esercizio delle funzioni di depositario è subordinato al rispetto delle seguenti condizioni.

Il depositario:

- 1. è una banca italiana;*
- 2. è una succursale in Italia di banca comunitaria. In tale caso, ferma restando la facoltà per il depositario di avvalersi di sub-depositari **(24) o di delegati**, secondo quanto stabilito nella vigente disciplina, le funzioni di depositario sono esercitate direttamente dalla succursale italiana (2);*
- 3. è una SIM;*
- 4. è una succursale italiana di imprese di investimento. In tale caso, ferma restando la facoltà per il depositario di avvalersi di sub-depositari **o di delegati**, secondo quanto stabilito nella vigente disciplina, le funzioni di depositario sono esercitate direttamente dalla succursale italiana;*

⁷ Di tale distinzione, e delle relative conseguenze in termini di responsabilità per il depositario, si è recentemente occupata anche la stampa specializzata: <http://ds.thomasmurray.com/opinion/will-depository-liability-extend-csds-under-aifmd-after-arrival-t2s>

...omissis...

(24) Per sub-deposito si intende la delega delle funzioni di custodia senza trasferimento degli obblighi di registrazione adeguata degli strumenti finanziari.

Coerentemente, si richiede di integrare anche l'ultima frase del Titolo V, Cap. I, Sez. II, Paragrafo 4.1.2 (pag. V.1.14) come di seguito indicato:

*Il regolamento può prevedere, in via generale, che il depositario, per la custodia dei valori dell'OICR, può avvalersi – sotto la propria responsabilità – di sub-depositari **o di delegati**.*

- di modificare il Titolo VIII, Cap. III, Sez. V, Paragrafo 1, al fine di replicare quanto più fedelmente possibile l'art. 21, comma 8, della AIFMD, specificando l'applicabilità delle disposizioni del Regolamento UE n. 231/2013 anche agli OICVM, e di dare atto della inapplicabilità alla fattispecie del sub-deposito delle disposizioni in tema di esternalizzazione di funzioni aziendali (fermi comunque restando gli obblighi e le responsabilità del depositario stabiliti dalla normativa comunitaria), come di seguito indicato:

Il depositario, se sussiste un motivo oggettivo, può delegare a terzi esclusivamente le funzioni di custodia e/o di verifica della proprietà dei beni dell'OICR previste nella Sezione III (21).

Eccezion fatta per il sub-deposito, in caso di delega a terzi delle funzioni di custodia e/o di verifica della proprietà dei beni dell'OICR
~~*Si applica, in quanto compatibile, oltre alle previsioni contenute nella presente Sezione, la disciplina in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali importanti/essenziali prevista per le banche e per le SIM, a seconda della natura del depositario.*~~

~~*La delega può essere conferita unicamente a:*~~

~~*a) organismi italiani o esteri abilitati sulla base della disciplina del paese di origine all'attività di gestione accentrata di strumenti finanziari e sottoposti a forme di vigilanza che assicurino la trasparenza, l'ordinata prestazione dei servizi e la tutela degli investitori;*~~

~~*b) banche italiane o estere;*~~

~~*c) SIM e imprese di investimento che possono detenere strumenti finanziari e disponibilità liquide della clientela;*~~

~~*d) organismi, diversi da quelli indicati alle precedenti lettere, abilitati a prestare servizi di custodia di strumenti finanziari, qualora assoggettati a*~~

~~forme di vigilanza prudenziale su base individuale o consolidata, analoghe a quelle cui sono sottoposti i soggetti di cui alle precedenti lett. b) e c), siano soggetti a verifica contabile periodica esterna per garantire che gli strumenti finanziari siano nella loro effettiva disponibilità (22).~~

~~Il depositario può procedere alla delega previo consenso della SGR, della SICAV o della SICAF interessata. Il consenso si presume prestato qualora nella convenzione tra depositario e SGR, SICAV o SICAF sia contenuta l'indicazione nominativa dei soggetti eleggibili come delegati. In caso di delega, il depositario indica nei conti intestati all'OICR, o al comparto per il quale è effettuato la delega, i beni oggetto di delega e il nome del delegato.~~

La delega inoltre può essere rilasciata a condizione che:

- ~~le funzioni non siano delegate nell'intento di aggirare le prescrizioni di legge e regolamentari applicabili;~~
- ~~il depositario agisca con diligenza nella selezione e nella nomina del terzo a cui intenda delegare le citate funzioni, e continui secondo diligenza ad effettuare il riesame periodico e il costante monitoraggio del delegato e delle misure organizzative da questo adottate in relazione ai compiti delegati;~~
- **il terzo abbia le strutture e le competenze adeguate e proporzionate alla natura e alla complessità delle attività dell'OICR o del gestore che agisce per conto dell'OICR che gli sono state affidate;**
- **per quanto riguarda i compiti di custodia, il terzo sia soggetto ad una regolamentazione prudenziale, compresi i requisiti patrimoniali minimi, e a una vigilanza efficaci nella giurisdizione interessata, e il terzo è soggetto a verifica contabile periodica esterna per garantire che gli strumenti finanziari siano nella sua effettiva disponibilità (22);**
- ~~il terzo tenga separate le attività **degli OICR clienti del depositario** degli OICR per i quali agisce il depositario dalle proprie e da quelle del depositario, in modo che possano in qualsiasi momento essere chiaramente identificate come appartenenti a detti OICR. Le attività di pertinenza di ciascun OICVM o di ciascun comparto di OICVM devono essere rubricati in conti separati intestati al depositario – con indicazione che si tratta di beni di terzi – tenuti separati da quelli relativi alle attività di proprietà del depositario medesimo;~~
- ~~al terzo si applica quanto previsto in materia di riuso dei beni dell'OICR da parte del depositario (cfr. Sezione VI); in ogni caso, il terzo non può fare uso delle attività dell'OICR senza il previo consenso del gestore e senza previa notifica al depositario;~~

• il terzo ottemperi agli obblighi di custodia, di verifica della proprietà e di registrazione di cui alla Sezione III nonché ai doveri di diligenza professionale e di gestione dei conflitti di interesse previsti per il depositario.

Il delegato può a sua volta subdelegare i compiti di cui alla Sezione III, purché siano soddisfatti i requisiti e le condizioni previste per la delega previsti nella presente sezione.

Gli obblighi di diligenza nello svolgimento delle funzioni e di separazione delle attività custodite per i soggetti cui siano state delegate le funzioni di custodia di beni pertinenti a FIA sono disciplinati dagli artt. 98 e 99 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013. Tale disciplina si applica anche alla delega di funzioni di custodia di beni pertinenti a OICVM.

(21) Ai fini della presente Sezione, la prestazione di servizi di cui al d.lgs. 12 aprile 2001, n. 210 da parte di sistemi di regolamento titoli quali designati ai fini di detto d.lgs. o la prestazione di servizi analoghi da parte di sistemi di regolamento titoli di paesi terzi non è considerata delega delle funzioni di custodia.

(22) Ove la legislazione di un paese terzo preveda l'obbligo che determinati strumenti finanziari siano tenuti in custodia da un soggetto locale e nessun soggetto locale soddisfi i requisiti citati, il depositario può delegare le sue funzioni a tale soggetto solo nella misura in cui ciò sia previsto dalla legislazione del paese terzo e solo fintantoché non vi siano soggetti locali che soddisfano i requisiti di delega, a condizione che:

a) gli investitori dell'OICR interessato siano stati debitamente informati prima del loro investimento del fatto che tale delega è prescritta per legge nella legislazione del paese terzo e delle circostanze che la giustificano; e

b) il gestore abbia fornito istruzioni al depositario circa le modalità di delega a tale soggetto locale della custodia degli strumenti finanziari.

Stante quanto sopra indicato e considerato altresì che la tematica della custodia degli strumenti finanziari oggetto di garanzia reale non ha trovato spazio nella bozza di Regolamento posta in consultazione e che, più in generale, gli effetti per il depositario rispetto alla costituzione in garanzia dei beni dell'OICR sono illustrati tanto in altre parti del predetto documento, quanto in altri documenti di fonte ESMA, affinché si realizzi un pieno allineamento tra disciplina applicabile in materia tanto ai FIA quanto agli OICVM, si rende peraltro necessario cancellare quanto previsto dal Titolo VIII, Cap. III, Sez. V, Paragrafo 2, della bozza di Regolamento posta in consultazione (la cui permanenza nel documento in questione si presume peraltro possa trattarsi di mero refuso):

~~2. Operazioni su strumenti finanziari derivati da parte di OICVM~~

~~Ove necessario per consentire agli OICVM di effettuare operazioni su strumenti finanziari derivati negoziati in mercati che richiedono la costituzione di margini di garanzia, il depositario può:~~

~~a) effettuare subdepositi di strumenti finanziari e/o depositi di liquidità presso gli intermediari di cui la SGR o la SICAV si avvale per operare su tali mercati;~~

~~b) trasferire strumenti finanziari e/o liquidità in conti aperti presso i predetti intermediari e intestati alla SGR o alla SICAV (con indicazione del fondo o comparto cui detti beni appartengono) separati da quelli relativi ai beni di proprietà della SGR o della SICAV. L'apertura dei conti è in ogni caso subordinata alla conclusione di un accordo tra la SGR, SICAV, depositario e l'intermediario interessato che preveda:~~

~~– l'obbligo della SGR o della SICAV di impartire istruzioni su tale conto esclusivamente per il tramite del depositario, che pertanto ha la piena ed esclusiva disponibilità dello stesso;~~

~~– il divieto di modificare il contenuto dell'accordo stesso senza l'assenso del depositario.~~

~~Resta fermo l'obbligo del depositario di riportare nei conti intestati alla SGR o alla SICAV gli strumenti finanziari e la liquidità oggetto di subdeposito/deposito e il nome del subdepositario/depositario. Per la liquidità la rilevazione può essere di tipo extra-contabile.~~

9. SEGNALAZIONI DELLE VIOLAZIONI DEI LIMITI E DIVIETI ALLE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E DEGLI ERRORI NEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA

La disciplina proposta dal Titolo IV, Cap. III, Sez. II, punti 12 e 13 (pag. IV.3.7), della bozza di Regolamento posta in consultazione lascia indeterminato il comportamento atteso dai depositari in caso di riscontrata:

- violazione dei limiti previsti nel regolamento dei fondi comuni o nello statuto delle SICAV, diversi dalle strutture di master-feeder. La norma si limita, infatti, a riproporre l'attuale previsione in base alla quale *"Qualora le SGR, le SICAV e le banche depositarie rilevino violazioni dei limiti o dei divieti posti all'attività di investimento dei fondi comuni e delle SICAV previsti nel Titolo V, Cap. III, provvedono a comunicarle alla Banca d'Italia secondo le modalità indicate nell'Allegato IV.4.2"*.

Con ciò resterebbe priva di specifica disciplina la segnalazione sulle violazioni rilevate dal depositario in caso di riscontrata violazione dei limiti previsti nel regolamento dei fondi comuni o nello statuto delle SICAV, diversi dalle strutture di master-feeder;

- errata valorizzazione della quota. La norma si limita, infatti, a riproporre l'attuale previsione in base alla quale *“Le SGR, le SICAV, le SICAF o i depositari - ove curino il calcolo del valore delle parti - comunicano tempestivamente alla Banca d'Italia gli errori di calcolo che hanno avuto effetti sul valore della quota dei fondi o delle azioni delle SICAV o SICAF e rendono noti alla Banca d'Italia gli interventi effettuati per la rimozione delle cause che hanno determinato le errate valorizzazioni.”* L'obbligo pertanto è posto a carico del soggetto che effettua il calcolo e nulla viene previsto in merito alle attività in capo al depositario in base alla propria funzione di sorveglianza.

La segnalazione delle violazioni dei limiti e divieti alle attività di investimento e degli errori nel calcolo del NAV sembrerebbe comunque dovuta, tenuto conto che:

- l'art. 47, comma 4, del TUF, prevede che *“Gli amministratori e i sindaci del depositario riferiscono senza ritardo alla Banca d'Italia e alla CONSOB, ciascuna per le proprie competenze, sulle irregolarità riscontrate nell'amministrazione della società di gestione del risparmio e nella gestione dei fondi comuni”*, con ciò ponendo a carico dei depositari un obbligo generale di segnalare alla Banca d'Italia le irregolarità riscontrate nell'assolvimento dei propri doveri;
- l'art. 48, comma 3, lett. d) del TUF, prevede che il depositario *“esegue le istruzioni del gestore se non sono contrarie alla legge, al regolamento o alle prescrizioni degli organi di vigilanza”*, con ciò ponendo a carico del depositario un obbligo di verifica del rispetto dei limiti di investimento stabiliti (anche) nel regolamento dei fondi comuni;
- in occasione delle verifiche ispettive presso i depositari, la stessa Banca d'Italia esige sistematicamente l'invio delle segnalazioni a fronte di ciascuna violazione dei limiti di investimento stabiliti nei regolamenti dei fondi comuni e di errata valorizzazione delle quote.

Qualora, a parere della Banca d'Italia, tali segnalazioni non siano dovute, si richiede di darne esplicito chiarimento nell'ambito della norma in commento.

Pertanto si propone:

- di integrare il Titolo IV, Cap. III, Sez. II, paragrafo 12 come di seguito indicato.

Qualora le SGR, le SICAV o i depositari rilevino violazioni dei limiti o dei divieti posti all'attività di investimento dei fondi comuni e delle SICAV previsti nel Titolo V, Cap. III, provvedono a comunicarle alla Banca d'Italia secondo le modalità indicate nell'Allegato IV.4.2. **Per le violazioni di limiti e divieti diversi da quelli previsti nel Titolo V, Cap. III, si applica**

quanto stabilito dal considerando n. 106 e dall'art. 95 lett. b), del Regolamento UE n. 231/2013.

- di integrare il Titolo IV, Cap. III, Sez. II, paragrafo 13 come di seguito indicato.

Con riferimento agli OICR cui si applica quanto previsto dal Titolo V, Capitolo I, Sezione II, paragrafo 4.6, lettera a), ~~Le~~ **le SGR, le SICAV, le SICAF o i depositari - ~~ove~~ per gli OICVM di cui** curino il calcolo del valore delle parti - comunicano tempestivamente alla Banca d'Italia gli errori di calcolo che hanno avuto effetti sul valore della quota dei fondi o delle azioni delle SICAV o SICAF e rendono noti alla Banca d'Italia gli interventi effettuati per la rimozione delle cause che hanno determinato le errate valorizzazioni. **Con riferimento agli OICR cui non si applica quanto previsto dal Titolo V, Capitolo I, Sezione II, paragrafo 4.6, lettera a), si applica quanto stabilito dal considerando n. 106 e dall'art. 94 comma 3, del Regolamento UE n. 231/2013.**

10. TEMPISTICA DELLE SEGNALAZIONI

La tempistica prevista dall'Allegato IV.4.2, già oggi applicabile letteralmente ai soli OICR con calcolo del valore della quota giornaliero, risulta chiaramente incongruente con le tempistiche di calcolo del valore della quota ammesse per i FIA (ossia il momento in cui si formano le grandezze contabili che consentono di potere effettuare il riscontro formale di una irregolarità).

Appare pertanto opportuno chiarire entro quale lasso temporale sia possibile procedere all'invio delle segnalazioni per gli OICR tenendo in considerazione tanto la periodicità di invio delle segnalazioni di vigilanza, quanto le previsioni di cui al Titolo V, Capitolo V, paragrafo 1 della bozza di regolamento posta in consultazione.

Pertanto si propone di modificare l'Allegato IV.4.2, terzo capoverso, come segue:

Le segnalazioni sono trasmesse, contestualmente all'invio delle segnalazioni di vigilanza:

- *per gli OICR a NAV giornaliero o settimanale, entro il venticinquesimo giorno del mese successivo a quello in cui si è verificata l'irregolarità;*
- *per gli OICR a NAV mensile, laddove le tempistiche di calcolo del NAV non consentissero di rispettare la scadenza di cui al punto*

precedente, entro il venticinquesimo giorno del secondo mese successivo a quello in cui si è verificata l'irregolarità;

- *per gli OICR a NAV con periodicità superiore alle precedenti, entro il venticinquesimo giorno del secondo mese successivo a quello in cui scade il termine per la pubblicazione del rendiconto annuale e della relazione semestrale (ove prevista) per i fondi comuni, del bilancio di esercizio e della relazione semestrale (ove prevista) per le SICAV e le SICAF.*

11. SOGLIA DI IRRILEVANZA DELL'ERRORE

Si coglie infine l'occasione, in ottica di convergenza e di *level playing field* a livello europeo, per formulare una richiesta di allineamento del valore della "Soglia di irrilevanza dell'errore quota" previsto dalla normativa italiana a quanto attualmente vigente nella regolamentazione lussemburghese (valori soglia differenziati in riferimento alle diverse tipologie di investimento dei fondi).

Ove accolta tale richiesta consentirebbe di eliminare le problematiche che attualmente in essere e connesse con le strutture master feeder cross border.

12. RAPPORTI TRA IL GESTORE E IL DEPOSITARIO

Quanto riportato nel Titolo VIII, Cap. II, paragrafo 2, della bozza di Regolamento posta in consultazione appare foriero di "*misunderstanding*" tra quanto prescritto con riferimento al rapporto tra gestore e depositario di OICR in generale e quanto prescritto con riferimento al rapporto tra gestore e depositario di OICVM cui viene altresì assegnato l'incarico di calcolare la quota di questi ultimi.

Ci si riferisce, in particolare:

- al generico richiamo all'esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti (che, contrariamente a quanto invece previsto nella vigente versione del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, non consente di confermare il quadro normativo chiarito dalla Banca d'Italia all'epoca dell'emanazione di quest'ultimo

provvedimento: cfr. esito delle consultazioni⁸). Peraltro, stante l'introduzione dell'obbligo in capo al gestore di definire "*procedure di controllo per monitorare la costante adeguatezza del depositario rispetto ai compiti assegnatigli dall'ordinamento e dal contratto di affidamento dell'incarico*" (applicabile anche con riferimento al conferimento dell'incarico di calcolo della quota di OICVM) detto richiamo appare superfluo;

- alle disposizioni afferenti la revoca e la rinuncia dell'incarico, che sembrano infatti essere applicabili al solo caso di conferimento al depositario del calcolo del valore della quota di OICVM; al di fuori di detto caso, infatti, dovrebbe trovare applicazione esclusivamente quanto stabilito dall'art. 83, paragrafo 1, lettera d) del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

Pertanto si propone di modificare quanto previsto dal Titolo VIII, Cap. II, paragrafo 2, della bozza di Regolamento posta in consultazione come di seguito indicato:

2. Rapporti con il depositario

La rilevanza dell'attività svolta dal depositario richiede al gestore un'attenta valutazione nella scelta dello stesso, anche in funzione della dimensione e complessità degli OICR per i quali conferisce l'incarico.

Il gestore, inoltre, definisce procedure di controllo per monitorare la costante adeguatezza del depositario rispetto ai compiti assegnatigli dall'ordinamento e dal contratto di affidamento dell'incarico.

Per preservare l'indipendenza e l'autonomia del depositario, secondo

⁸ Domanda: "Ai fini dell'affidamento dell'incarico di calcolare il valore della quota alla banca depositaria è stato chiesto di specificare quali disposizioni del "Regolamento con-giunto in materia di esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti o di servizi e attività" devono applicarsi nel caso in cui una SGR voglia incaricare la banca depositaria di calcolare il valore della quota, in quanto il generico richiamo al Regolamento congiunto potrebbe dare adito a incertezze interpretative nell'individuazione delle differenze tra il regime dell'affidamento e quello dell'esternalizzazione.". Risposta: "Il richiamo alla disciplina dell'esternalizzazione del Regolamento congiunto in caso di affidamento del calcolo del valore della quota alla banca depositaria è volto principalmente ad assicurare, da un lato, che la scelta della banca depositaria avvenga secondo un accurato processo di due diligence e, dall'altro, che la SGR mantenga un adeguato controllo sull'attività affidata alla banca depositaria. A tal fine, il testo è stato modificato per chiarire che sono applicabili le disposizioni previste ai commi 2, 3, 4 e 5 dell'art. 21 del Regolamento congiunto."

quanto previsto dall'art. 48 del TUF, il gestore non può conferire l'incarico di depositario qualora il presidente dell'organo con funzione di supervisione strategica, i membri dell'organo con funzione di gestione, il direttore generale o i membri del comitato di gestione (10) del gestore medesimo svolgano una delle seguenti funzioni presso il soggetto che intende assumere l'incarico:

- presidente dell'organo con funzione di supervisione strategica, membro dell'organo con funzione di gestione, direttore generale (11);
- dirigente responsabile - anche se appartenente a una struttura intermedia dell'organigramma aziendale - delle strutture organizzative del soggetto che svolge funzioni di depositario.
La nomina del depositario per ciascun OICR risulta da contratto scritto (12).

Il contenuto di tale contratto è disciplinato, per i depositari di FIA, dall'art. 83 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013. Tale disciplina si applica anche ai depositari di OICVM, ad eccezione di quanto previsto dal par. 1, lett. h) e, **con riferimento alla documentazione promozionale, lettera i).**

~~Fermo restando quanto previsto in materia di esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti o di servizi e attività, il~~ gestori che intendono incaricare il depositario di calcolare il valore della quota di OICVM:

- valutano l'adeguatezza del depositario a svolgere il compito anche in relazione alle caratteristiche degli investimenti dell'OICVM. Nella valutazione, il gestore tiene conto delle risorse umane e tecniche, delle procedure di valorizzazione e di controllo, delle metodologie di valutazione dei beni del fondo che il depositario intende impiegare per lo svolgimento dell'incarico. La periodicità e l'estensione delle verifiche sull'idoneità del depositario a effettuare il calcolo del valore della quota sono fissate con delibera dell'organo con funzione di supervisione strategica, ferma restando l'esigenza di valutare l'adeguatezza del processo di valorizzazione ogni qual volta se ne manifesti la necessità (rilevanti modifiche quali-quantitative degli investimenti, verificarsi di ripetute disfunzioni nell'operatività del depositario, ecc.).

~~Il~~ gestore

- stipulano con il depositario un contratto scritto nel quale sono disciplinati:
 - i compiti e le responsabilità relativi al calcolo del valore della quota e al procedimento di valorizzazione;

- *le modalità, i tempi e le procedure di controllo dei flussi informativi con cui: i) il gestore fornisce al depositario ogni elemento informativo e documentazione necessari ai fini del calcolo; ii) il depositario informa il gestore circa le risultanze dell'attività di valorizzazione effettuata;*
- *le ipotesi di revoca e di rinuncia all'incarico, avendo presente l'esigenza di assicurare la continuità nel calcolo del valore della quota. A tal fine, è previsto che:*
 - *l'incarico di depositario può essere revocato in qualsiasi momento, mentre per la rinuncia del depositario occorre un termine di preavviso non inferiore a sei mesi;*
 - *l'efficacia della revoca o della rinuncia è sospesa sino a che: i) un altro soggetto in possesso dei requisiti di legge accetti l'incarico in sostituzione del precedente; ii) la conseguente modifica del regolamento sia approvata dalla Banca d'Italia secondo quanto previsto dall'ordinamento; iii) i beni dell'OICR siano trasferiti presso il nuovo depositario*

(10) Per comitato di gestione si intende la funzione della SGR, della SICAV o SICAF – comunque denominata – con compiti di definizione delle specifiche scelte di investimento degli OICR.

(11) Qualora l'incarico sia assunto da una succursale di banca o di impresa di investimento comunitaria, il gestore non può conferire l'incarico di depositario qualora il presidente dell'organo con funzione di supervisione strategica, i membri dell'organo con funzione di gestione, il direttore generale o i membri del comitato di gestione svolgano le funzioni di presidente dell'organo con funzioni di supervisione strategica, di membri dell'organo con funzione di gestione o di direttore generale della casa madre.

(12) I criteri per la scelta del depositario sono approvati dall'organo con funzione di supervisione strategica.