

Spett.le

**BANCA D'ITALIA**

*Servizio Regolamentazione e Analisi Macroprudenziale,*

*Divisione Regolamentazione II*

*via Nazionale 91*

*00184 ROMA*

Con copia a:

**Allegro S.à r.l.**

11, rue Beaumont

L-1219 Lussemburgo

Brescia, 12 settembre 2016

**OGGETTO: CONSULTAZIONE PUBBLICA SULLE MODIFICHE AL REGOLAMENTO SULLA GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO**

Egregi Signori,

facciamo riferimento al *Documento di consultazione – nota integrativa* (il “**Documento di Consultazione**”) e alle *Modifiche al regolamento sulla gestione collettiva del risparmio* (le “**Modifiche al Regolamento**”), entrambi datati 14 luglio 2016, con i quali Codesta Spettabile Autorità ha sottoposto a consultazione pubblica alcune possibili modifiche al regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 (il “**Regolamento**”).

Il presente documento è stato elaborato in forma congiunta da Guber S.p.A. e Allegro S.à r.l. ed è presentato a Codesta Spettabile Autorità da Guber S.p.A., anche per conto di Allegro S.à r.l..

**Guber S.p.A.** è uno dei principali “special servicer” indipendenti operanti in Italia nel mercato del recupero dei crediti in sofferenza, con un totale di attivi in gestione per complessivi Euro 7,2 miliardi circa. In tale sua veste di principale operatore del recupero, Guber è interessata in particolare agli aspetti relativi all’operatività dei FIA di crediti nell’acquisto dei crediti in sofferenza e quindi quali possibili strumenti per convogliare in modo efficiente nuove e ulteriori risorse finanziarie a sostegno del processo di dismissione di questa tipologia di attivi da parte del sistema bancario italiano.

**Allegro S.à r.l.** è una società lussemburghese di gestione indipendente autorizzata dalla *Commission de Surveillance du Secteur Financier* e, in tale sua qualità di gestore costituito in un Paese membro dell’UE, è precipuamente interessata ai profili attinenti alla procedura di comunicazione preventiva, prodromica all’inizio dell’attività di investimento in crediti da parte di un FIA UE, e intende con la presente fornire un proprio contributo dalla prospettiva del potenziale operatore cui la disciplina contemplata dall’articolo 46-ter del TUF è destinata ad applicarsi.

RingraziandoVi preliminarmente per l’opportunità offerta, rimettiamo di seguito le nostre osservazioni al Documento di Consultazione e ed alle Modifiche al Regolamento.



## 1. OSSERVAZIONI

### 1.1 **Ambito oggettivo dell'attività di "investimento in crediti, a valere sul proprio patrimonio, a favore di soggetti diversi dai consumatori, in Italia"**

Preliminarmente, auspichiamo che Codesta Spettabile Autorità chiarisca se e in che misura l'ambito oggettivo dell'attività di "investimento in crediti, a valere sul proprio patrimonio, a favore di soggetti diversi dai consumatori, in Italia" coincida con l'attività di concessione di finanziamenti di cui all'articolo 2, comma primo, del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 53 del 2015.

A tal riguardo, ci permettiamo di osservare che, se il credito al consumo è testualmente escluso da tale ambito oggettivo, maggiore incertezza potrebbe sorgere in relazione ad altre attività finanziarie, quali il **rilascio di garanzie sostitutive del credito** e **l'acquisto di crediti a titolo oneroso**, pertanto rendendosi opportuna una chiara indicazione in questa sede da parte di Codesta Spettabile Autorità.

In particolare, riteniamo che potrebbe essere di utilità per gli operatori comprendere se, come sembrerebbe essere sostenuto da certa dottrina, l'attività di acquisto di crediti a titolo oneroso possa essere liberamente svolta dai FIA e quindi, anche dai FIA UE non muniti dei requisiti e/o che non abbiano seguito la procedura di comunicazione preventiva indicati al paragrafo 2 del nuovo Titolo VI, Capitolo V, del Regolamento. Ovvero se, al contrario, i FIA UE possano svolgere l'attività di acquisto di crediti (*in bonis* o in sofferenza) solo a condizione che essi soddisfino i predetti requisiti e abbiano seguito la prescritta procedura per operare in Italia e posto che, in questo caso, risulterebbe comunque loro preclusa l'attività di acquisto di crediti da cedenti italiani consumatori e di crediti comunque derivanti da rapporti di finanziamento nei confronti di prenditori italiani consumatori.

### 1.2 **FIA UE e "fondi comuni di investimento" ex art. 7, comma 1, lettera b), Legge 30 aprile 1999, n. 130**

Osserviamo che alla luce di un'interpretazione sistematica ed evolutiva dell'art. 7, comma 1, lettera b), Legge 30 aprile 1999, n. 130, si potrebbe ritenere che i "fondi comuni di investimento" ivi richiamati coincidano con i FIA italiani di cui all'articolo 46-bis del TUF. Ove si concludesse in questo senso, si renderebbe allora necessario chiarire se e in che misura i FIA UE di cui all'articolo 46-ter del TUF debbano intendersi ricompresi in tale richiamo, tenendo all'uopo a mente il rischio che un'esclusione *tout court* dei FIA UE dai benefici della Legge 30 aprile 1999, n. 130 potrebbe ingenerare possibili contestazioni per ingiustificata disparità di trattamento nei confronti degli operatori di altri Paesi Membri (e quindi eventuali procedure d'infrazione nei confronti del governo italiano in sede europea).

Qualora, peraltro, Codesta Spettabile Autorità fosse dell'avviso che i FIA UE di cui all'articolo 46-ter del TUF possano costituire "fondi comuni di investimento" ex art. 7, comma 1, lettera b), Legge 30 aprile 1999, n. 130, suggeriremmo di valutare l'opportunità:

- a) che la procedura di comunicazione preventiva del FIA UE di cui al paragrafo 2 del nuovo Titolo VI, Capitolo V, del Regolamento, preveda espressamente che la comunicazione preventiva specifichi se il FIA UE (o un suo apposito comparto) sia istituito per realizzare operazioni di cartolarizzazione dei crediti ai sensi della Legge 30 aprile 1999, n. 130; e
- b) di mantenere anche per i FIA UE l'alternativa (prevista art. 7, comma 2-bis, Legge 30 aprile 1999, n. 130) tra la possibilità che i servizi indicati nell'articolo 2, comma terzo, lettera c), della Legge 30 aprile 1999, n. 130 siano svolti dai soggetti di cui all'articolo 2, comma 6, della medesima legge (banche ed



intermediari finanziari italiani) e la possibilità che detti servizi siano svolti direttamente dalla società di gestione (che nel caso di specie non sarebbe soggetta alla vigilanza di Codesta Spettabile Autorità).

### **1.3 Le condizioni richieste ai FIA UE per operare in Italia**

Osserviamo preliminarmente che le condizioni richieste ai FIA UE per operare in Italia sembrano essere improntate ad un principio di equivalenza, per funzionamento ed limiti di operatività, tra la normativa applicabile ai FIA EU nel rispettivo Stato Membro di origine e i FIA italiani che svolgano la medesima attività in Italia.

#### **1.3.1 Autorizzazione del FIA UE allo svolgimento dell'attività di investimento in crediti nello Stato UE d'origine**

Su questa base, riterremo pertanto che la condizione che il FIA UE sia "autorizzato" ad investire in crediti nello Stato Membro di origine debba intendersi quale riferimento alla mera circostanza che, ai sensi della legge del predetto Stato Membro, il FIA UE possa legittimamente svolgere questa attività di investimento, senza peraltro che a ciò corrisponda la necessità di ottenere un'apposita formale "autorizzazione" al riguardo (in aggiunta all'autorizzazione di cui sia e debba essere già in possesso il relativo GEFIA ai fini dello svolgimento della propria attività di gestione del risparmio). Da un punto di vista lessicale, quindi, sembrerebbe più opportuno che il punto a) del paragrafo 2.1 del nuovo Titolo VI, Capitolo V, del Regolamento venga riformulato ricalcando la terminologia già impiegata al n. 2) del successivo paragrafo 2.2 ("possibilità del fondo di erogare crediti").

#### **1.3.2 Le attestazioni da parte dell'autorità competente dello Stato UE d'origine**

La procedura ipotizzata al paragrafo 2.2, del nuovo Titolo VI, Capitolo V, del Regolamento prevede una comunicazione preventiva alla Banca d'Italia da parte del gestore del FIA UE, che intendesse svolgere l'attività di investimento in crediti in Italia, corredata dalla documentazione ivi elencata.

Ci preme osservare che, dal tenore delle relative disposizioni (nn. 1), 2) e 5) del paragrafo 2.2 del nuovo Titolo VI, Capitolo V, del Regolamento), la produzione della relativa documentazione sembrerebbe richiedere un coinvolgimento fattivo e diretto dell'autorità di vigilanza dello Stato Membro di origine del GEFIA interessato, mediante il rilascio da parte di detta autorità alla Banca d'Italia di apposite attestazioni, il tutto al di fuori di una cornice normativa europea che disciplini questo processo e ponga a carico dell'autorità estera specifici obblighi di comportamento (come nel caso, ad esempio, della procedura contemplata dall'articolo 33 (*Condizioni per la gestione di FIA UE stabiliti in altri Stati membri*) della Direttiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio).

Ci si chiede, quindi, se non sia opportuno chiarire, anche in via esemplificativa, che le "attestazioni" in questione possano essere fornite anche mediante deposito di estratti di pubblici registri (eventualmente anche on-line) o di precedenti comunicazione dell'autorità di vigilanza (ad esempio, la comunicazione con cui la relativa autorità di vigilanza ha informato il GEFIA del rilascio della relativa autorizzazione).

Infine, con particolare riguardo alla richiesta di un'attestazione "di vigenza" del regolamento di gestione o dello statuto del FIA UE da parte dell'autorità competente dello Stato Membro di origine, rileviamo che tale formalità potrebbe risultare discriminatoria nei confronti dei FIA UE costituiti in forma riservata ed il cui regolamento indichi la circostanza che il regolamento medesimo non sia soggetto ad approvazione da



parte della relativa autorità competente, rispetto agli analoghi FIA italiani di cui all'articolo 14, co. 6° (FIA italiani riservati) del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30.

### 1.3.3 Relazione annuale e semestrale

Con riferimento alla richiesta di documentazione relativa all'ultima relazione annuale e la relazione semestrale successiva, se pubblicata, osserviamo preliminarmente che la previsione non specifica se essa debba riferirsi al FIA UE per cui la comunicazione è trasmessa ovvero al GEFIA UE da cui tale documentazione è trasmessa, ovvero ancora, se ad entrambi i soggetti.

In ogni caso, con evidente riferimento all'ipotesi in cui la documentazione dovesse essere intesa riguardare il FIA UE per cui la comunicazione è trasmessa, rileviamo come l'ultimo inciso dovrebbe tenere conto dell'ipotesi in cui anche la relazione annuale non sia ancora pubblicata (poiché, ad esempio, il relativo FIA UE abbia avviato la propria attività nel corso dell'anno in cui è presentata la comunicazione).

### 1.3.4 FIA UE multi-comparto

Osserviamo, infine, che la procedura di cui al paragrafo 2 del nuovo Titolo VI, Capitolo V, del Regolamento contempla l'ipotesi in cui la comunicazione alla Banca d'Italia indichi, in relazione ad un FIA UE, il relativo comparto che intenda operare in Italia.

Rileviamo, a tal riguardo, l'opportunità che la procedura contempli forme di "fast-track" per nuovi comparti di FIA UE già legittimamente operanti in Italia ad esito della procedura di comunicazione preventiva, al fine di snellire la complessità del processo di raccolta delle informazioni per tali operatori, e di elaborazione delle medesime da parte di Codesta Spettabile Autorità. Ad esempio, si potrebbe pensare che, una volta assolta la procedura per l'inizio dell'attività da parte del relativo FIA UE, la nuova procedura abbia tempi più brevi (30 giorni invece che 60) e preveda la produzione di una documentazione semplificata (fatto peraltro comunque salvo l'obbligo di comunicazione in relazione ad ogni modifica delle informazioni in precedenza fornite di cui al paragrafo 3 del Titolo VI, Capitolo V delle Modifiche al Regolamento).

## 2. CONSIDERAZIONI FINALI

Alla luce delle osservazioni suesposte, si auspica che, in sede di emanazione delle Modifiche al Regolamento, Codesta Spettabile Autorità possa definire i contorni dell'attività di investimento in crediti, in particolare in rapporto con l'attività di acquisto di crediti a titolo oneroso ed alla cartolarizzazione dei crediti e, correlativamente, con riguardo all'ambito applicativo della procedura di comunicazione preventiva per l'inizio dell'attività.

Si auspica inoltre l'adozione di alcuni chiarimenti agli obblighi informativi da parte degli operatori UE al fine di rendere sufficientemente chiara e ragionevole la documentazione da produrre in sede di comunicazione preventiva.

\*\*            \*\*            \*\*



Con la speranza di avere fornito qualche valido spunto di riflessione, Codesta Spettabile Autorità non esiti a contattare il sottoscritto al numero +39.030.2455827 (Segreteria di Direzione) o via email all'indirizzo [camilla.turelli@guber.it](mailto:camilla.turelli@guber.it) per qualsiasi chiarimento in merito alle osservazioni contenute nel presente documento.

In fede

Francesco Guarneri

Guber S.p.A.

