

Modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio

Consultazione pubblica avviata il 30.07.2020

Tavola di resoconto alla consultazione

La consultazione si è chiusa il 28/09/2020.

Di seguito sono riportati i soggetti che hanno partecipato alla consultazione e che non abbiano richiesto la non divulgazione.

Rispondenti	AIFI - Associazione del Private Equity, Venture Capital e Private Debt ANASF – Associazione Nazionale Consulenti Finanziari ASSOGESTIONI – Associazione del risparmio gestito CBA Studio legale e tributario GIM Legal
--------------------	--

I commenti e le osservazioni non attinenti alle disposizioni in consultazione non sono oggetto di trattazione nel presente documento. Di essi si terrà conto in occasione di eventuali futuri interventi normativi.

MODIFICHE AL REGOLAMENTO SULLA GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO

ARGOMENTO	N.	OSSERVAZIONE	VALUTAZIONE (Sì/No/ in parte/ chiarimento)	COMMENTO
Sezione I – Obbligo di co-investimento				
<p>Eliminazione dell'obbligo per i gestori italiani di FIA chiusi non riservati di acquistare in proprio una quota almeno pari al 2 per cento del valore complessivo netto iniziale del FIA</p> <p><i>Titolo II, Capitolo V, Sezione IV</i></p>	I.1	<p>È stato espresso apprezzamento per la modifica a condizione che venga garantita la massima trasparenza nei confronti degli investitori.</p>	Chiarimento	<p>Con riferimento alla norma in commento, si ritiene che la massima trasparenza nei confronti degli investitori sia assicurata dal processo di produzione normativa della Banca d'Italia.</p> <p>In linea con le disposizioni di legge in materia, tale processo si conforma ai principi della trasparente motivazione delle scelte regolamentari e della partecipazione dei destinatari delle norme attraverso la consultazione in forma pubblica, fondamentale strumento di confronto con gli <i>stakeholder</i>.</p> <p>A conclusione del processo normativo, la Banca d'Italia pubblica sul proprio sito internet gli atti di regolazione adottati, dando conto, se del caso, della valutazione dei commenti esaminati ai fini della definizione del contenuto degli atti di regolazione adottati.</p>

Sezione II – Commissioni di sottoscrizione differite

<p>Possibilità di differire nel tempo il pagamento delle commissioni di sottoscrizione</p> <p><i>Titolo V, Capitolo I, Sezione II, par. 3.3.2, lettera a (oneri a carico dei partecipanti)</i></p>	<p>II.1</p> <p>È stato chiesto di confermare che, con l'inciso a valere sulle commissioni di gestione, si debba intendere che la commissione di sottoscrizione differita possa essere recuperata dalle SGR mediante un incremento della commissione di gestione (comprensivo dell'ammontare dovuto a titolo di commissione di sottoscrizione differita) che graverebbe sul patrimonio del fondo, ove l'investitore mantenga la partecipazione al fondo nell'arco temporale predefinito dalla SGR".</p>	<p>Chiarimento</p>	<p>Il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio prevede che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - le commissioni di sottoscrizione rientrano tra gli oneri a carico dei singoli partecipanti e sono calcolate in relazione alle somme investite (in valore percentuale o termini assoluti; cfr. Tit. V, Cap. I, Sez. II, par. 3.3.2); - le commissioni di gestione sono invece spese a carico del fondo (il cui calcolo è effettuato con riferimento al valore complessivo netto del fondo; cfr. par. 3.3.1.1). <p>La normativa vigente non prescrive una modalità specifica per il recupero delle commissioni di sottoscrizione differite. È nella facoltà del gestore definire la modalità più opportuna per il prelievo di tali commissioni.</p> <p>Resta fermo che tutte le informazioni relative alla commissione di sottoscrizione differita – inclusi l'importo in termini assoluti della stessa, nonché le tempistiche e le modalità definite dal gestore per suo il recupero – devono essere chiaramente indicate e dettagliate nel regolamento o nello statuto dell'OICR.</p>
	<p>II.2</p> <p>Nel caso in cui l'investitore chieda il rimborso anticipato delle quote prima che l'intera commissione di sottoscrizione differita sia stata pagata, la SGR dovrebbe poter</p>	<p>Si</p>	<p>Testo modificato.</p>

		recuperare la commissione direttamente dal partecipante, tramite l'incasso della commissione di sottoscrizione differita residua.		
	II.3	È stato proposto, al fine di rafforzare la trasparenza informativa nei confronti degli investitori, di citare nella disposizione indicata, oltre al regolamento del fondo, anche il modulo di sottoscrizione , che risulta di immediata lettura per l'investitore. Indicare con precisione l'ammontare delle commissioni differite, le modalità e il periodo di prelievo anche in tale documento rafforzerebbe la tutela dell'investitore.	Chiarimento	La disciplina del contenuto del modulo di sottoscrizione esula dalle competenze della Banca d'Italia. In ogni caso, la Banca d'Italia si riserva di portare la questione all'attenzione delle competenti autorità.

Sezione III – Sospensione dei rimborsi in circostanze eccezionali di mercato

Possibilità del gestore di sospendere, in circostanze eccezionali di mercato, il diritto di rimborso degli investitori negli OICR italiani aperti

Titolo V, Capitolo I, Sezione II, par. 4.2.1 e Allegato V.1.1, Parte C.VI.1.9

III.1	<p>È stato chiesto se la formulazione 1 e la formulazione 2 previste all’Allegato V.1.1 (Schema di regolamento semplificato) del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio siano da intendersi come alternative oppure si pongano tra di loro in un rapporto di subordinazione, costituendo la seconda una possibile modalità applicativa della più generica facoltà del gestore di sospendere, in relazione all’andamento dei mercati, il diritto di rimborso degli investitori negli OICR italiani aperti.</p>	Chiarimento	<p>Le Formulazioni 1 e 2 sono da considerarsi alternative.</p>
III.2	<p>Al fine di evitare incertezze interpretative, è stato chiesto come debba considerarsi la durata complessiva di un mese, tenuto conto che il termine massimo di tale sospensione temporanea è pari a quindici giorni e che la stessa può essere utilizzata anche in più occasioni consecutive. A titolo esemplificativo, è stato ritenuto che, ove il primo giorno del mese si verificasse l’esigenza di sospendere temporaneamente il diritto di rimborso (per un periodo di 15 giorni) e la medesima esigenza si ripresentasse il 18° giorno dello stesso mese (sempre per un periodo di 15 giorni), si possa procedere</p>	Chiarimento	<p>Nel testo del Regolamento e nell’allegato V.1.1 è stato specificato che, con riferimento alla facoltà del gestore di sospendere il rimborso delle quote di OICR italiani aperti, per un mese si intende un arco di tempo continuativo di 30 giorni solari.</p> <p>L’art. 9, comma 3, del DM 30/2015 prevede che, nei casi eccezionali precisati dal regolamento o dallo statuto dell’OICR, il diritto di rimborso possa essere sospeso dal gestore per un periodo non superiore a un mese.</p> <p>Nel Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (Tit. V, Cap. 1, Sez. II, par. 4.2.1 e Allegato V.1.1, Parte C.VI.1.9) è stato precisato che la SGR può avvalersi della facoltà di sospensione dei</p>

	<p>anche alla seconda sospensione temporanea essendo le stesse non consecutive, pur nonostante entrambe, cumulativamente, superino il mese solare.</p>		<p>rimborsi in più occasioni consecutive che siano riconducibili al medesimo evento eccezionale, la cui durata massima complessiva non può superare il periodo di un mese. Pertanto, ai fini del rispetto della durata massima complessiva di un mese, nel calcolo sono conteggiati solo i giorni delle sospensioni riconducibili alla medesima circostanza eccezionale e non anche gli eventuali intervalli di tempo, tra queste sospensioni, nei quali i rimborsi sono ripristinati.</p>
	<p>III.3 Con riferimento alla previsione della facoltà per il gestore di sospendere il diritto al rimborso delle quote, è stato osservato che la locuzione "andamento dei mercati" è generica e che la relativa applicazione potrebbe, di conseguenza, generare incertezza ai fini applicativi.</p> <p>È stato pertanto chiesto l’inserimento di un’indicazione della ricorrenza delle fattispecie che legittimano il potere di sospensione del diritto di rimborso delle quote. Una definizione delle specifiche situazioni correlate all’andamento dei mercati potrebbe agevolare la SGR nell’esercizio della facoltà di sospensione del diritto di rimborso.</p>	<p>Chiarimento</p>	<p>Il DM 30/2015, art. 9, comma 3, stabilisce che nei casi eccezionali precisati dal regolamento o dallo statuto, il diritto al rimborso può essere sospeso dal gestore per un periodo non superiore a un mese.</p> <p>Il regolamento sulla gestione collettiva del risparmio prevede inoltre che il regolamento del fondo deve indicare i casi, di natura eccezionale, in cui il rimborso o l’emissione di quote può essere sospeso nell’interesse dei partecipanti. Tali eventi risultano riferiti in via generale a situazioni in cui le richieste di rimborso per la loro entità richiederebbero smobilizzi tali che, tenuto conto della situazione del mercato, potrebbero arrecare pregiudizio all’interesse dei partecipanti.</p> <p>Rientra pertanto nella responsabilità dei gestori individuare e precisare nel regolamento del fondo o nello statuto i casi di natura eccezionale nei quali è possibile sospendere il diritto al rimborso delle quote.</p>

Sezione IV – Limite di concentrazione per investimenti in crediti di FIA chiusi riservati

Eliminazione del limite di concentrazione per gli investimenti in crediti verso una stessa controparte applicabile ai gestori italiani di FIA chiusi riservati

Titolo V, Capitolo III, Sezione VI, par. 1 (FIA chiusi riservati)

IV.2

Allo stato non si procede a modificare il limite di concentrazione per gli investimenti in crediti applicabile ai **FIA chiusi non riservati** perché si ritiene che la questione meriti ulteriori approfondimenti in relazione al parere fornito dalla Consob.