

Alla cortese attenzione del Servizio Regolamentazione e Analisi Macroprudenziale

Divisione Regolamentazione I

Via delle Quattro Fontane n. 121/123

00184, Roma

Banca d'Italia

Trasmessa attraverso: [ram@pec.bancaditalia.it](mailto:ram@pec.bancaditalia.it)

Milano, 12 giugno 2023

**Oggetto: risposta alla consultazione “ISTRUZIONI DI BANCA D’ITALIA, COVIP, IVASS E MEF PER L’ESERCIZIO DI CONTROLLI RAFFORZATI SULL’OPERATO DEGLI INTERMEDIARI ABILITATI PER CONTRASTARE IL FINANZIAMENTO DELLE IMPRESE PRODUTTRICI DI MINE ANTIPERSONA, DI MUNIZIONI E SUBMUNIZIONI A GRAPPOLO, IN ATTUAZIONE DELL’ARTICOLO 3, COMMA 1, DELLA LEGGE 9 DICEMBRE 2021, N. 220”**

Ringraziando l’Autorità di vigilanza per l’opportunità di confronto si riportano di seguito le richieste di chiarimento e le considerazioni dell’Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt a valle del dialogo interno avviato con gli intermediari associati.

### **Definizione di finanziamento**

Se ben compresa, la locuzione di “finanziamento” si intende quale ampio apporto di risorse finanziarie alle aziende, sia esso mutuato attraverso capitale di rischio o di debito.

### **Consultazione di elenchi pubblicamente disponibili**

La previsione di consultare elenchi pubblicamente disponibili per assicurare l’esclusione di imprese sottoposte al divieto di finanziamento in oggetto mal si concilia con le specificità di intervento degli operatori di private capital, tenuto conto che tale valutazione viene svolta all’interno di un processo articolato di due diligence.

A ciò si aggiunga la difficoltà nel reperire elenchi pubblicamente disponibili e dunque, anche al fine di ridurre gli oneri a carico degli operatori, si chiede all’Autorità di vigilanza che sia la stessa a provvedere all’identificazione puntuale di tali elenchi o ad assicurare ai gestori maggiore certezza di quali siano quelli che garantiscono l’affidabilità, la completezza e l’eshaustività per garantire il pieno rispetto delle disposizioni in norma.

Per quanto sopra, si chiede supporto nell’interpretazione della locuzione “... *svolgono attività di produzione o vendita di mine antipersona, munizioni e submunizioni a grappolo, di qualunque natura o composizione, o di parti di esse*”, considerando che una verifica e un controllo sull’allocazione dei singoli componenti risulta difficilmente gestibile e che quindi un’indicazione puntuale da parte dell’autorità delle aziende/settori economici di riferimento garantirebbe il pieno rispetto della normativa.

L’asset class del private capital attualmente, dunque *ex ante* rispetto alla consultazione in corso, già identifica chiaramente settori di esclusione di investimento nella Politica di Investimento descritta nei Regolamenti di gestione dei fondi. A titolo di esempio, si citano “armamenti, tabacco, pornografia...”.

Si ritiene dunque che l’asset class ponga già in essere azioni rispetto al divieto in questione: tuttavia, nel caso in cui sia in corso l’investimento in una società che rientra nel perimetro dell’esclusione, si chiede come il gestore possa porre adeguato rimedio considerato che il tempestivo disinvestimento potrebbe comportare uno smobilizzo inefficiente, con potenziale danno per gli investitori. Inoltre, la previsione di una “*tempestiva comunicazione degli esiti dei controlli e delle conseguenti misure adottate per porvi rimedio agli organismi di vigilanza*” introduce un ulteriore onere segnalatico a carico degli operatori.

## **Funzioni di risk management e compliance**

Nel documento in consultazione si prevede la responsabilizzazione delle funzioni di risk management e compliance sui controlli da effettuare, il cui esito va riportato nelle relazioni annuali: sarebbe opportuno dettagliare compiti per le diverse funzioni e, soprattutto, prevedere ad una chiara differenziazione degli stessi con riferimento agli obblighi normativi in esame.

Inoltre, tale ruolo sembra maggiormente connaturato ai compiti della funzione di risk management nell’ambito delle verifiche sui limiti e divieti di investimento. Nell’inserire entrambe le funzioni nelle procedure e nei flussi informativi si rischia di duplicare i controlli effettuati dalle stesse e creare sovrastrutture e circolarità inefficienti nei controlli.

## **Casi specifici: fondi di fondi e gestore delegato di un fondo di diritto non italiano**

La definizione di “finanziamento” indicata nella legge non è stata oggetto di ulteriori affinamenti nelle istruzioni in consultazione. Quindi, facendo riferimento alla casistica degli investimenti dei fondi di fondi, l’investimento di un fondo in una casa terza non si ritiene che rientri nell’applicazione della norma in oggetto. Infatti, dalla lettura dell’art. 1 comma 1 della Legge 220/2021 tale casistica non risulta contemplata.

Si ritiene, quindi, che rientrino negli obblighi di verifica gli investimenti diretti e non quelli indiretti (effettuati tramite fondi di fondi). In effetti, il fondo di fondi che investe in un fondo di una casa terza (in molti casi anche estera) non ha né il controllo delle attività che rientrano nel portafoglio del fondo target (impossibilità di verifica *look through* oltre all’autonomia discrezionale del gestore del fondo sottostante) né è certo che abbia visibilità in tempo reale delle attività presenti in tale portafoglio.

Inoltre, la verifica è già svolta a monte dal gestore del fondo di fondi, nella fase di analisi circa l’allineamento dei regolamenti dei fondi target alla sua politica di gestione. Quindi, è naturale rinviare ai rapporti contrattuali previsti dal regolamento stipulato tra gestore del fondo di fondi e i gestori dei fondi target.

Va da sé che anche le previsioni di controllo sono di diretta competenza del gestore del fondo investito.

Si chiede, infine, chiarezza circa l’applicabilità della norma in discorso nel caso in cui una SGR sia gestore delegato di un fondo di diritto non italiano (come, ad esempio, un fondo UCITS di diritto irlandese o lussemburghese).