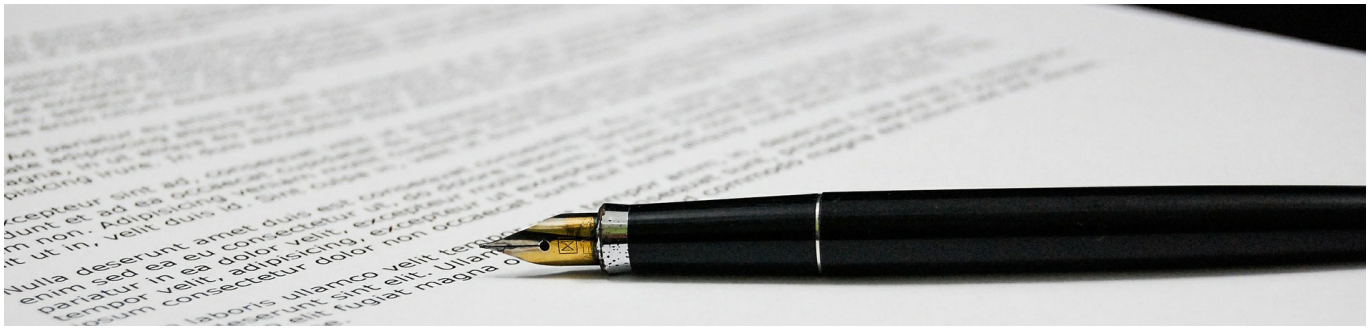
# Gestione collettiva del risparmio: le modifiche al regolamento di Banca d'Italia

Pubblicato il 12/3/2021



Lo scorso 3 marzo è entrato in vigore il provvedimento del 16 febbraio 2021 con cui Banca d'Italia ha emanato il secondo aggiornamento recante modifiche al regolamento sulla gestione collettiva del risparmio.

Con questo intervento la Banca d'Italia:

- chiarisce la possibilità del pagamento differito e graduale delle commissioni di sottoscrizione;
- introduce un'altra ipotesi in cui il gestore può sospendere, in circostanze eccezionali di mercato, il diritto di rimborso degli investitori negli Oicr italiani aperti;
- elimina l'obbligo per i gestori italiani di Fia chiusi non riservati di acquistare in proprio una quota almeno pari al 2% del valore complessivo netto iniziale del Fia;
- elimina il limite di concentrazione verso una medesima controparte per gli investimenti in crediti nei Fia chiusi riservati;
- recepisce gli orientamenti Esma in materia di prove di stress di liquidità, introducendo obblighi a carico dei gestori e depositari.

In questa sede ci soffermiamo sui primi due punti di quelli elencati, rimandando alla lettura della circolare n. 23/21/C per l'approfondimento dei punti successivi.

**Possibilità del pagamento differito delle commissioni di sottoscrizione**

Con il provvedimento la Banca d'Italia chiarisce la possibilità di differire nel tempo il pagamento delle commissioni di sottoscrizione delle quote o azioni dell'OICR, non essendo tale fattispecie vietata dalla normativa vigente.
Peraltro, poiché la normativa vigente non prescrive una modalità specifica per il recupero delle commissioni di sottoscrizione differite, deve considerarsi, come affermato dalla Banca d'Italia, nella facoltà del gestore definire la modalità più opportuna per il prelievo di tali commissioni.

A tal riguardo, l'Autorità precisa tuttavia che nel caso in cui le commissioni di sottoscrizione siano prelevate dal gestore gradualmente, in un arco temporale predefinito, e a valere sulle commissioni di gestione relative alle quote sottoscritte, è necessario che, a tutela degli investitori:

i. il regolamento del fondo con chiarezza e precisione indichi l'ammontare della commissione (che dovrà essere espressa in termini assoluti o in percentuale della somma investita), le modalità, i termini e il periodo di prelievo della stessa, nonché disciplini il caso in cui il sottoscrittore decida di chiedere il rimborso delle proprie quote prima della fine del periodo di prelievo (in questo caso, ad esempio, il regolamento può prevedere che il gestore recuperi l'importo residuo della commissione di sottoscrizione differita detraendolo dall'ammontare dovuto all'investitore per il rimborso delle quote); e
ii. fermi restando gli obblighi di trasparenza informativa nella documentazione d'offerta, il periodo di prelievo della commissione di sottoscrizione differita non deve essere superiore all'orizzonte temporale del fondo.

**Ulteriore ipotesi di possibilità per il gestore di sospendere, in circostanze eccezionali di mercato, il diritto di rimborso degli investitori negli OICR italiani aperti**

La disciplina vigente consente alle SGR di sospendere per un periodo non superiore ad un mese il diritto di rimborso delle quote nel caso in cui vengano presentate richieste il cui ammontare – in relazione all'andamento dei mercati – richieda smobilizzi che potrebbero arrecare grave pregiudizio ai partecipanti. Le richieste presentate nel periodo di sospensione si intendono pervenute ai fini del rimborso alla scadenza del periodo stesso.

Al fine di tener conto delle richieste formulate dall'Assogestioni durante l'Emergenza Covid dello scorso marzo, finalizzate ad aumentare la capacità dei gestori di diritto italiano di meglio affrontare le pressioni dal lato dei rimborsi quando la liquidità del mercato è in condizione di tensione, il provvedimento aggiunge una seconda ipotesi alternativa rispetto a quella vigente in cui il gestore può sospendere il diritto di rimborso degli investitori negli OICR italiani aperti.
Tale ipotesi consente alla SGR di sospendere per un periodo (in ogni caso non superiore a quindici giorni) il diritto di rimborso delle quote, nel caso in cui vengano presentate nello stesso giorno richieste di rimborso o di switch di importo cumulato superiore a una percentuale non inferiore al 5% del valore complessivo del Fondo che, in relazione all'andamento dei mercati, richiedano smobilizzi che potrebbero arrecare grave pregiudizio ai partecipanti. In questi casi, la SGR è tenuta a comunicare tempestivamente agli investitori la durata della sospensione con le medesime modalità previste per la pubblicazione del valore della quota. Le richieste ricevute durante la sospensione si intendono pervenute ai fini del rimborso alla scadenza della sospensione stessa. La SGR può avvalersi di questa modalità di sospensione in più occasioni consecutive riconducibili al medesimo evento eccezionale, ferma restando la durata massima complessiva di un mese delle predette sospensioni.

Tra i chiarimenti forniti agli operatori, quello sulla possibilità del pagamento differito delle commissioni di sottoscrizione e quello sull'introduzione di un'altra ipotesi di sospensione del diritto di rimborso degli investitori. Una guida per punti