

CAPITOLO V

FUSIONE E SCISSIONE DI OICR

SEZIONE I

DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE

1. Premessa

Le fusioni e le scissioni di OICR consentono alle società di gestione di accrescere l'efficienza del servizio di gestione attraverso la razionalizzazione della gamma dei prodotti, anche nell'ambito di accordi commerciali o di processi di integrazione con altri gestori.

Le presenti disposizioni definiscono le procedure volte ad assicurare la legittimità delle operazioni di fusione e scissione tra OICR, la corretta e completa informativa ai partecipanti agli OICR e i potenziali impatti dell'operazione sui loro investimenti.

Nelle Sezioni II e III sono disciplinate, rispettivamente, le fusioni e le scissioni nazionali di fondi comuni nonché tra SICAV e SICAV e fondi comuni. Nella Sezione IV sono regolate le fusioni comunitarie di OICR armonizzati.

2. Fonti normative

La materia è regolata:

- dalla direttiva 2009/65/UE, relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento in valori mobiliari (OICVM);
- dalla direttiva 2010/44/UE, che contiene misure di esecuzione della direttiva 2009/65/UE con riguardo, tra l'altro, alla fusione tra organismi di investimento in valori mobiliari;
- dalla Parte II, Titolo III, Capo III – *ter* (Fusione e scissione di organismi di investimento collettivo del risparmio) del TUF, che attribuisce alla Banca d'Italia il potere di autorizzare le fusioni e le scissioni tra OICR e di dettare con regolamento, sentita la Consob, le disposizioni attuative della materia.

SEZIONE II**FUSIONE E SCISSIONE NAZIONALE TRA FONDI COMUNI****1. Autorizzazione**

La SGR del fondo oggetto di fusione o di scissione comunica alla Banca d'Italia l'intenzione di procedere a un'operazione di fusione o di scissione tra fondi comuni.

La comunicazione è corredata della seguente documentazione:

- a) copia del verbale dell'organo amministrativo delle SGR dei fondi coinvolti nell'operazione di fusione o di scissione concernente l'operazione;
- b) progetto di fusione o di scissione approvato dalla SGR del fondo oggetto di fusione o scissione e dalla SGR del fondo ricevente;
- c) relazione delle banche depositarie dei fondi coinvolti nell'operazione, secondo quanto previsto nel par. 3, primo capoverso;
- d) documenti di informazione per i partecipanti del fondo oggetto di fusione o scissione e per i partecipanti del fondo ricevente, previsti nel par. 4.

La Banca d'Italia valuta:

- la rispondenza del progetto di fusione o scissione alle previsioni della presente Sezione e, in generale, alle disposizioni vigenti in materia di gestione collettiva del risparmio;
- la completezza, chiarezza e rispondenza alle vigenti disposizioni dei documenti di informazione ai partecipanti dei fondi coinvolti nell'operazione. In particolare, la Banca d'Italia valuta se le informazioni consentono ai partecipanti ai fondi di valutare l'impatto potenziale dell'operazione sul proprio investimento.

La Banca d'Italia autorizza il progetto di fusione o di scissione entro il termine di 20 giorni lavorativi dalla data di ricezione della comunicazione, corredata della documentazione richiesta. Entro lo stesso termine si intendono approvati, ove necessario, il testo del regolamento del nuovo fondo o le modifiche ai regolamenti dei fondi coinvolti nell'operazione.

Il termine è interrotto - oltre che nei casi previsti dal Provvedimento del 25 giugno 2008 (Regolamento recante l'individuazione dei termini e delle unità organizzative responsabili dei procedimenti amministrativi di competenza della Banca d'Italia) – quando la Banca d'Italia richiede alle SGR di chiarire l'informativa ai partecipanti, di cui al par. 4.

Ricevuta l'autorizzazione della Banca d'Italia, le SGR:

- forniscono ai partecipanti ai fondi il documento di informazione, secondo quanto previsto nel par. 4;
- se previsto dal regolamento del fondo, sottopongono all'assemblea dei partecipanti il progetto di fusione o di scissione ⁽¹⁾.

¹ Nel caso in cui il regolamento del fondo preveda l'approvazione delle operazioni di fusione o di scissione da parte dei partecipanti al fondo, il quorum per l'approvazione della fusione non può essere superiore al 75 per cento dei voti effettivamente espressi dai partecipanti presenti o rappresentati all'assemblea dei partecipanti.

L'operazione di fusione o di scissione è autorizzata in via generale al ricorrere delle seguenti condizioni:

- i fondi coinvolti nell'operazione appartengono alle medesima categoria (es.: fondi aperti, fondi chiusi mobiliari, fondi immobiliari);
- le politiche di investimento dei fondi coinvolti nell'operazione sono tra loro omogenee o quanto meno compatibili con quella del fondo ricevente;
- i documenti di informazione per i partecipanti ai fondi sono redatti secondo schemi riconosciuti dalla Banca d'Italia, sulla base di proposte delle associazioni di categoria;
- l'operazione non rientra tra le fusioni comunitarie di OICR (cfr. Sezione IV).

Entro 10 giorni dalla data delle delibere dell'organo amministrativo di approvazione dell'operazione di fusione o di scissione, la SGR del fondo oggetto di fusione o di scissione invia alla Banca d'Italia i documenti indicati nei precedenti punti a), b), c) e d). Nelle delibere di approvazione deve, tra l'altro, risultare l'attestazione degli organi amministrativi delle SGR, con il parere dei relativi organi di controllo, circa la sussistenza delle condizioni che consentono l'autorizzazione in via generale dell'operazione e la data dalla quale la stessa avrà efficacia.

Osservazioni

L'integrazione è volta ad allineare la condizione del secondo trattino a quella oggi vigente.

2. Progetto di fusione e di scissione

Le SGR del fondo oggetto di fusione o scissione e del fondo ricevente approvano il progetto di fusione o di scissione.

Il progetto contiene le seguenti informazioni:

- a) il tipo di operazione e i fondi interessati;
- b) il contesto e la motivazione dell'operazione;
- c) l'impatto prevedibile del progetto di fusione per i partecipanti ai fondi coinvolti nell'operazione;
- d) i criteri adottati per la valutazione delle attività e delle passività dei fondi alla data prevista per il calcolo del rapporto di cambio delle quote del fondo oggetto della fusione o della scissione con le quote del fondo ricevente;
- e) il metodo di calcolo del rapporto di cambio e data di calcolo del rapporto di cambio;
- f) la data di efficacia dell'operazione;
- g) le norme applicabili, rispettivamente, ai trasferimenti delle attività e delle passività dei fondi e allo scambio tra le quote del fondo oggetto della fusione o della scissione e le quote del fondo ricevente;

Osservazioni

Occorrerebbe chiarire la portata dell'informativa da fornire ai sensi della lettera g).

- h) nel caso in cui il fondo ricevente sia un fondo neo-costituito, il regolamento del fondo ricevente.

Le SGR possono inserire ulteriori dati e informazioni nel progetto (es: le modifiche che si intendono eventualmente apportate al testo del regolamento del fondo ricevente).

3. Controllo della legittimità dell'operazione da parte di soggetti terzi

La banca depositaria del fondo oggetto di fusione o di scissione e la banca depositaria del fondo ricevente redigono, rispettivamente, una relazione nella quale attestano che le informazioni contenute nel progetto di fusione o di scissione di cui al par. 2, secondo capoverso, punti a), f) e g) sono conformi con la normativa vigente in materia di gestione collettiva del risparmio e con il regolamento dei fondi per i quali svolgono l'incarico di depositaria.

Le SGR interessate all'operazione incaricano una delle banche depositarie dei fondi oggetto dell'operazione o un revisore legale di redigere una relazione che attesti la correttezza:

- a) dei criteri adottati per la valutazione delle attività e delle passività dei fondi alla data prevista per il calcolo del rapporto di cambio delle quote del fondo oggetto della fusione o della scissione con le quote del fondo ricevente;
- b) dell'eventuale corresponsione, in parziale cambio delle quote del fondo oggetto della fusione, di una somma di denaro;
- c) del metodo di calcolo del rapporto di cambio e del livello effettivo del rapporto di cambio alla data di riferimento di tale rapporto.

4. Informativa ai partecipanti

Le SGR del fondo oggetto di fusione o di scissione e del fondo ricevente redigono, rispettivamente, un documento di informazione contenente le informazioni sull'operazione per i partecipanti al fondo oggetto di fusione o di scissione e al fondo ricevente.

Le informazioni devono essere adeguate e accurate per permettere ai partecipanti ai fondi oggetto dell'operazione di formulare un giudizio informato sull'impatto della fusione sui loro investimenti e di esercitare consapevolmente i diritti loro spettanti ai sensi del par. 5.

Le informazioni rivolte ai partecipanti ai fondi oggetto di fusione o scissione devono soddisfare le esigenze di investitori che non hanno conoscenza delle caratteristiche del fondo ricevente o delle sue modalità operative. Esse richiamano l'attenzione dei partecipanti sulle informazioni chiave per gli investitori del fondo ricevente e ne raccomandano la lettura.

Le informazioni rivolte ai partecipanti del fondo ricevente illustrano le caratteristiche dell'operazione di fusione e mettono in evidenza il suo impatto potenziale sul fondo ricevente.

Le informazioni sono redatte in modo conciso e in un linguaggio non tecnico. Se all'inizio del documento di informazione viene fornita una sintesi dei punti principali della proposta di operazione, essa deve contenere rimandi alle parti del documento in cui sono fornite maggiori informazioni.

Il documento di informazione contiene le informazioni riguardanti:

- a) la motivazione del progetto di fusione o di scissione e il contesto in cui si colloca l'operazione;
- b) il possibile impatto della fusione o della scissione sui partecipanti ai fondi coinvolti nell'operazione. Sono, tra l'altro, illustrate le differenze sostanziali derivanti dall'operazione con riguardo: alle caratteristiche del fondo ⁽²⁾, ai risultati attesi dell'investimento, ai rendiconti dei fondi, alla possibile diluizione dei rendimenti. Inoltre, se necessario, il documento fornisce una chiara avvertenza agli investitori che il loro regime fiscale può essere modificato a seguito della fusione ⁽³⁾;

Osservazioni

Con riferimento all'elenco di informazioni di cui alla nota 3, l'informazione contenuta nel punto vi) dovrebbe essere eliminata dalla citata nota e inserita nell'ultimo cpv. della Sezione III, paragrafo 1, del presente Capitolo V, in quanto detta informazione può essere fornita, in base al combinato disposto dell'articolo 46 della direttiva 2009/65/CE e dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2010/42/UE, solo dalle SICAV non eterogestite. Infatti, esclusivamente queste ultime possono imputare a se stesse i costi dell'operazione di fusione.

- c) i diritti che i partecipanti hanno in relazione all'operazione proposta, tra cui il diritto di ottenere informazioni aggiuntive, il diritto di ottenere su richiesta copia della relazione della banca depositaria o del revisore legale (cfr. par. 3) e il diritto di chiedere il riacquisto, il rimborso o la conversione delle loro quote secondo quanto previsto nel par. 5 nonché il periodo di esercizio di tale diritto ⁽⁴⁾;
- d) gli aspetti procedurali e la data prevista di efficacia dell'operazione ⁽⁵⁾;

² Cfr. Titolo V, Capitolo I, Sezione II, par. 3.

³ In particolare, le informazioni da fornire ai partecipanti del fondo oggetto di fusione o scissione indicano: i) dati dettagliati in merito alle differenze nei diritti dei partecipanti a seguito del perfezionamento dell'operazione; ii) un raffronto delle eventuali differenze tra le informazioni chiave per gli investitori del fondo oggetto di fusione o di scissione e le informazioni chiave per gli investitori del fondo ricevente con riguardo alla categoria in cui gli indicatori sintetici di rischio e rendimento collocano il fondo e ai rischi indicati nella parte descrittiva di accompagnamento se sostanzialmente diversi; iii) un raffronto di tutte le spese a carico dei fondi coinvolti nell'operazione sulla base degli importi comunicati nelle rispettive informazioni chiave per gli investitori; se queste ultime non sono previste, sulla base del prospetto o del rendiconto del fondo; iv) se il fondo oggetto di fusione o scissione applica una provvigione di incentivo, la spiegazione di come sarà applicata fino al momento in cui l'operazione diviene efficace; v) se il fondo ricevente applica una provvigione di incentivo, la spiegazione di come verrà successivamente applicata per garantire un trattamento equo ai partecipanti che in precedenza detenevano quote del fondo oggetto di fusione o di scissione; ~~vi) nel caso in cui i costi connessi con la preparazione e il completamento dell'operazione possano essere addebitati al fondo oggetto di fusione o di scissione o al fondo ricevente o a qualsiasi partecipante, i dettagli circa l'attribuzione di tali costi~~; vii) l'indicazione se la società di gestione del fondo oggetto di fusione o di scissione intenda procedere ad un riequilibrio del portafoglio prima che l'operazione acquisti efficacia. Le informazioni da fornire ai partecipanti al fondo ricevente indicano anche se la società di gestione si aspetti che la fusione abbia un impatto sostanziale sul portafoglio del fondo ricevente e se intenda procedere ad un riequilibrio del portafoglio prima o dopo che l'operazione acquisti efficacia.

⁴ In particolare, le informazioni includono: i) le modalità di trattamento di eventuali redditi maturati nel rispettivo fondo; ii) l'indicazione di come si possa ottenere la relazione della banca depositaria o del revisore; iii) dati dettagliati sull'eventuale pagamento in somme di denaro, compreso quando e come i partecipanti al fondo oggetto di fusione riceveranno il pagamento in contante; iv) la data a partire dalla quale i partecipanti che non si avvalgono della facoltà di chiedere il riacquisto, il rimborso o la conversione delle proprie quote possono esercitare i loro diritti in quanto partecipanti del fondo ricevente.

⁵ In particolare, le informazioni includono: i) se rilevante, la procedura in base alla quale i partecipanti ai fondi coinvolti nell'operazione approvano la proposta di fusione o scissione e in che modo verranno informati del risultato; ii) informazioni dettagliate in merito alla previsione della sospensione dell'emissione o del rimborso delle quote del fondo volta a consentire l'efficiente svolgimento dell'operazione di fusione o di scissione; iii) la data di efficacia dell'operazione; iv) il periodo nel corso del quale i partecipanti hanno la facoltà di continuare ad effettuare sottoscrizioni e chiedere rimborsi delle quote del fondo oggetto di fusione o di scissione. Nel caso in cui l'operazione di fusione o scissione debba essere approvata dai partecipanti ai fondi, le informazioni possono contenere le raccomandazioni sull'operazione formulate dalle società di

- e) se applicabile, le informazioni chiave per gli investitori relative al fondo ricevente.

Le SGR forniscono il documento di informazione ai partecipanti ai fondi oggetto dell'operazione dopo che la Banca d'Italia ha autorizzato l'operazione di fusione o di scissione.

Il documento di informazione è fornito ai partecipanti ai fondi oggetto dell'operazione almeno 30 giorni prima del termine del periodo entro cui i partecipanti possono chiedere il riacquisto, il rimborso o la conversione delle proprie quote, secondo quanto previsto nel par. 5.

Le SGR, insieme al documento di informazione, forniscono ai partecipanti del fondo oggetto di fusione o di scissione la versione aggiornata delle informazioni chiave per l'investitore del fondo ricevente; nel caso in cui, in relazione all'operazione di fusione o di scissione, siano modificate le informazioni chiave per gli investitori del fondo ricevente, la versione aggiornata di tale documento è fornita anche ai partecipanti al fondo ricevente.

Le SGR forniscono il documento di informazione e le informazioni chiave per gli investitori del fondo ricevente ai partecipanti ai fondi coinvolti nell'operazione su un supporto ~~duraturo~~durevole. Quando le informazioni sono fornite utilizzando un supporto ~~duraturo~~durevole diverso dalla carta, devono essere soddisfatte le condizioni seguenti:

- a) la trasmissione delle informazioni è appropriata al contesto in cui si svolge o si svolgerà il rapporto tra il partecipante, il fondo e la società di gestione ⁽⁶⁾;
- b) il partecipante, al quale è offerta la possibilità di scegliere tra la carta o un altro supporto ~~duraturo~~durevole, sceglie specificamente tale altro supporto.

Osservazioni

La modifica proposta deriva da ragioni di coerenza sistematica con la definizione contenuta nel Titolo I del RBI e di conformità con il dettato comunitario.

Il documento di informazione e le informazioni chiave per gli investitori del fondo ricevente sono fornite, nel periodo che intercorre tra la diffusione del documento di informazione e la data di efficacia dell'operazione, a ciascuna persona che acquista o sottoscrive quote del fondo oggetto di fusione o scissione o del fondo ricevente o che chiede di ricevere copia del regolamento, del prospetto o delle informazioni chiave per gli investitori di uno dei fondi oggetto dell'operazione.

Entro 10 giorni dalla data di efficacia della fusione o della scissione, la SGR comunica ai partecipanti il numero di quote del fondo risultante dalla fusione loro attribuite in base al valore di concambio.

gestione. Le informazioni, inoltre, precisano che, nei casi in cui l'operazione sia approvata a maggioranza dai partecipanti, i partecipanti dissenzienti, che non si avvalgono del diritto di chiedere il rimborso, il riacquisto o la conversione delle proprie quote, diventano partecipanti del fondo ricevente.

⁶ La comunicazione delle informazioni con mezzi elettronici viene considerata appropriata per il contesto in cui si svolge o si svolgerà il rapporto tra il partecipante, il fondo e le società di gestione se vi è la prova che il partecipante ha accesso regolare a internet. La fornitura da parte del partecipante di un indirizzo e-mail ai fini di tale rapporto può essere considerata come un elemento di prova.

5. Diritti dei partecipanti ai fondi

I partecipanti al fondo aperto oggetto di fusione o di scissione e al fondo aperto ricevente hanno il diritto di chiedere, senza spese diverse da quelle strettamente inerenti ai costi di disinvestimento, il riacquisto o il rimborso delle loro quote o, laddove possibile, la conversione delle loro quote in quote di un altro OICR con politiche di investimento analoghe e gestito dalla stessa SGR o da altra società di gestione del gruppo rilevante della SGR.

I partecipanti possono esercitare tale diritto dal momento in cui ricevono il documento di informazione, secondo quanto previsto nel par. 4, sino a 5 giorni lavorativi prima della data per il calcolo del rapporto di cambio prevista nel progetto di fusione o di scissione.

I partecipanti ai fondi coinvolti nell'operazione hanno diritto di ottenere, senza costi, la relazione della banca depositaria o del revisore legale prevista nel par. 3, secondo capoverso.

6. Data di efficacia e costi dell'operazione

La data di efficacia dell'operazione di fusione o di scissione non può essere anteriore a 40 giorni, né successiva a un anno, a decorrere dalla data in cui il documento di informazione è fornito ai partecipanti, secondo le modalità individuate nel citato par. 4, o, nel caso sia prevista, dall'approvazione dell'operazione da parte dei partecipanti.

Una volta completata l'operazione, la SGR del fondo ricevente informa la banca depositaria del fondo che il trasferimento delle attività e delle passività del fondo oggetto della fusione o della scissione al fondo ricevente è concluso.

I costi dell'operazione di fusione o di scissione non possono essere imputati ai fondi coinvolti nell'operazione né ai loro partecipanti.

7. Deroghe alla disciplina delle attività di investimento per il fondo ricevente

Al fondo ricevente si applica quanto previsto dal Titolo V, Capitolo III, Sezione II, par. 3.6 (Deroghe per gli OICR neocostituiti). La SGR, con delibera dell'organo amministrativo, motiva la necessità di avvalersi di tale deroga.

8. Pubblicità dell'operazione di fusione o di scissione

La data di efficacia dell'operazione di fusione o di scissione è resa nota con le stesse modalità con cui è pubblicato il valore della quota dell'OICR. Ne è data inoltre notizia nel sito internet delle SGR coinvolte nell'operazione.

9. Fusione tra fondi nell'ambito della fusione tra SGR

Qualora la fusione tra fondi si iscriva nell'ambito di un progetto di fusione tra diverse SGR, la domanda di autorizzazione per la fusione tra i fondi è inviata contestualmente a quella di autorizzazione alla fusione delle SGR.

Al fine di evitare soluzioni di continuità nella gestione dei fondi coinvolti, la fusione di questi ultimi non può avere effetto prima dell'efficacia della fusione tra le SGR.

SEZIONE III

FUSIONE E SCISSIONE NAZIONALI TRA SICAV E TRA SICAV E FONDI COMUNI

1. Disposizioni applicabili

Alle fusioni e scissioni tra SICAV e tra SICAV e fondi comuni si applicano le disposizioni previste nella Sezione II e, in quanto compatibili con queste ultime, gli articoli 2501 e seguenti del codice civile, relativi alla fusione e alla scissione di società ⁽⁷⁾.

In assenza dell'autorizzazione della Banca d'Italia al progetto di fusione o di scissione non si può dar luogo alle iscrizioni nel registro delle imprese previste dal codice civile.

Nel caso in cui l'assemblea della SICAV deliberi modifiche del progetto di fusione o di scissione, tali modifiche sono sottoposte all'autorizzazione della Banca d'Italia, secondo la procedura prevista nella Sezione II; se le modifiche sono di entità rilevante, devono essere redatti nuovamente il documento di informazione e le relazioni previste nel par. 3 della Sezione II.

In deroga a quanto previsto dal par. 6 della Sezione II, le SICAV diverse da quelle che designano una SGR o una società di gestione armonizzata possono imputare alla SICAV i costi dell'operazione di fusione o di scissione. In tal caso, nel documento di informazione di cui al par. 4, Sezione II, la SICAV indica anche i costi connessi con la preparazione e il completamento dell'operazione addebitati alla medesima.

Osservazioni

L'integrazione proposta è funzionale ad allineare la normativa nazionale con quella comunitaria derivante dal combinato disposto dell'articolo 46 della direttiva 2009/65/CE e dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2010/42/UE ed è da collegare all'osservazione relativa alla nota 3 del par. 4 della Sezione II.

⁷ La relazione degli amministratori, prevista dall'art. 2501-*quinquies* del codice civile, è sostituita dal progetto di fusione o di scissione. La relazione degli esperti, prevista dall'art. 2501-*sexies* del codice civile, è sostituita dalla relazione della banca depositaria o del revisore legale. Nel caso di fusione o scissione tra una SICAV e un fondo comune, le iscrizioni nel registro delle imprese hanno luogo solo presso il registro delle imprese della SICAV.

SEZIONE IV
FUSIONI COMUNITARIE DI OICR

1. Disposizioni applicabili alle fusioni comunitarie di OICR

Alle fusioni comunitarie di OICR si applicano le disposizioni previste nelle Sezioni II e III, salvo quanto specificato nella presente Sezione.

L'istanza di autorizzazione e i documenti allegati sono redatti nelle lingue ufficiali degli Stati in cui sono insediati gli OICR coinvolti nell'operazione o nelle lingue ammesse dalle autorità competenti di tali Stati.

Nel caso in cui l'OICR oggetto di fusione o l'OICR ricevente sono autorizzati a commercializzare le proprie parti in altri Stati comunitari, l'informativa ai partecipanti, prevista nel par. 4 della Sezione II, è fornita anche nella lingua ufficiale di tali Stati o nella lingua ammessa dalle autorità competenti di tali Stati. Le società di gestione o le SICAV non eterogestite (di seguito, gestore) sono responsabili che i testi siano tradotti in modo completo e fedele agli originali.

Nel caso in cui un OICR coinvolto nell'operazione sia insediato in un altro Stato, l'informativa ai partecipanti di ciascun OICR spiega le differenze della disciplina della fusione di OICR vigente nello Stato dove è insediato l'altro OICR.

La relazione prevista nella Sezione II, par. 3, secondo capoverso, è redatta dal depositario di uno degli OICR coinvolti nell'operazione o da un revisore legale a seconda di quanto previsto nella disciplina dello Stato in cui è insediato l'OICR oggetto della fusione.

La data di efficacia della fusione, la data del calcolo del rapporto di cambio tra le quote degli OICR coinvolti nell'operazione e le modalità di pubblicità dell'operazione sono determinate dalle disposizioni dello Stato ove è insediato l'OICR ricevente.

2. Disposizioni specifiche per le fusioni con OICR oggetto di fusione italiano

L'istanza di autorizzazione è presentata dal gestore dell'OICR oggetto di fusione alla Banca d'Italia. All'istanza di autorizzazione è allegata anche una versione aggiornata del prospetto e delle informazioni chiave per gli investitori dell'OICR ricevente, se insediato in un altro Stato comunitario.

Se l'istanza è completa, la Banca d'Italia trasmette immediatamente la stessa all'autorità competente dello Stato in cui è insediato l'OICR ricevente.

Osservazioni

L'integrazione proposta è funzionale ad allineare la normativa nazionale a quella comunitaria di cui all'articolo 39, paragrafo 3, comma 1, della direttiva 2009/65/CE.

La Banca d'Italia autorizza l'operazione se ricorrono, oltre a quelle indicate nella Sezione II, anche le seguenti condizioni:

- a) l'OICR ricevente è autorizzato a commercializzare le proprie parti in tutti gli Stati comunitari in cui l'OICR oggetto della fusione è autorizzato a commercializzare le proprie parti;
- b) l'autorità competente dell'OICR ricevente reputa adeguata l'informativa fornita ai partecipanti dell'OICR ricevente o non ha comunicato alla Banca

d'Italia, nel termine di 15 giorni lavorativi dal ricevimento dell'istanza di autorizzazione, che ha richiesto al gestore dell'OICR ricevente di modificare detta informativa.

La Banca d'Italia comunica al gestore dell'OICR oggetto della fusione e all'autorità competente dell'OICR ricevente la propria decisione in merito all'istanza di autorizzazione. Le SGR non possono ricorrere all'autorizzazione in via generale prevista nella Sezione II, par. 1.

3. Disposizioni specifiche per le fusioni con OICR ricevente italiano

L'istanza di autorizzazione è presentata dal gestore dell'OICR oggetto di fusione alla propria autorità competente. La Banca d'Italia è informata dell'operazione dall'autorità competente dell'OICR oggetto di fusione, che le trasmette l'istanza completa di tutti i documenti.

Entro 15 giorni lavorativi dal ricevimento dell'istanza completa, la Banca d'Italia - se reputa che le informazioni contenute nel documento di informazione non siano adeguate o accurate - può richiedere al gestore dell'OICR ricevente di modificare il documento di informazione. La Banca d'Italia informa l'autorità competente dell'OICR oggetto della fusione di tale richiesta.

Entro 20 giorni lavorativi dalla ricezione da parte del gestore dell'OICR ricevente del documento di informazione modificato, la Banca d'Italia comunica all'autorità competente dell'OICR oggetto della fusione se il documento di informazione è adeguato.

L'autorizzazione all'operazione è rilasciata dall'autorità competente dell'OICR oggetto di fusione. La Banca d'Italia, ricevuta la comunicazione dell'esito dell'istanza di autorizzazione da parte dell'autorità competente dell'OICR oggetto di fusione, ne dà comunicazione al gestore dell'OICR ricevente.

CAPITOLO V -BIS STRUTTURE MASTER-FEEDER

SEZIONE I

DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE

1. Premessa

Nelle strutture master-feeder le attività degli OICR feeder o di un loro comparto (di seguito, OICR feeder) sono investite, totalmente o in prevalenza, in un OICR master o in suo comparto (di seguito, OICR master).

La disciplina del presente capitolo riconosce il carattere integrato e unitario della gestione delle strutture master-feeder.

In tal senso, per assicurare l'efficienza della gestione e la tutela dei partecipanti, sono tra l'altro previsti l'autorizzazione della Banca d'Italia all'investimento dell'OICR feeder nell'OICR master nonché obblighi di collaborazione e di scambi informativi tra i diversi soggetti che intervengono nelle attività di gestione e di controllo delle strutture master-feeder (gestori, depositari e revisori legali).

Nella Sezione II sono definite le caratteristiche degli OICR feeder e degli OICR master. Nelle Sezioni III e IV sono disciplinate, rispettivamente, le strutture master-feeder armonizzate e le strutture master-feeder non armonizzate.

2. Fonti normative

La materia è regolata:

- dalla direttiva 2009/65/UE, relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento in valori mobiliari (OICVM);
- dalla direttiva 2010/44/UE, che contiene misure di esecuzione della direttiva 2009/65/UE con riguardo, tra l'altro, alle strutture master-feeder;
- dalla Parte II, Titolo III, Capo III – *bis* (Struttura master - feeder) del TUF, che attribuisce alla Banca d'Italia il potere di autorizzare le strutture master-feeder e di dettare, con regolamento, sentita la Consob, le disposizioni attuative della materia.

SEZIONE II

DISPOSIZIONI GENERALI

1. OICR feeder

L'OICR feeder, in deroga alle regole di frazionamento degli investimenti previste nel Titolo V, Capitolo III, investe almeno l'85 per cento delle proprie attività, indicate nel citato Titolo V, Capitolo III, in un OICR master.

L'OICR feeder investe in OICR master che appartengano alla sua stessa categoria (OICR armonizzati, OICR aperti, fondi chiusi, fondi immobiliari). Un OICR feeder aperto non armonizzato può investire in un OICR master armonizzato.

L'OICR feeder può detenere sino al 15 per cento delle proprie attività (come sopra definite) in:

- liquidità;
- strumenti finanziari derivati per finalità di copertura ⁽¹⁾. Gli OICR feeder non armonizzati possono utilizzare gli strumenti finanziari derivati anche per finalità non di copertura, purché, tenendo conto delle attività proprie e della porzione di attività dell'OICR master riconducibili al medesimo OICR feeder, siano rispettate le previsioni del Titolo V, Capitolo III, relative alle attività di investimento dei fondi.

Osservazioni

Si chiede inoltre di chiarire la modalità di calcolo del limite residuo del 15% dell'investimento di OICVM feeder in strumenti derivati. Al riguardo si richiede se sia corretto utilizzare il valore corrente di tali strumenti finanziari (c.d. *mark to market*).

- immobili e beni mobili essenziali per lo svolgimento della propria attività, se l'OICR feeder è una SICAV.

Ai fini del rispetto dei limiti all'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati, previsti nel Titolo V, Capitolo III, l'OICR feeder calcola detta esposizione sommando alla propria esposizione diretta, alternativamente:

- la potenziale esposizione complessiva massima in strumenti finanziari derivati prevista nel regolamento o nello statuto dell'OICR master, in proporzione all'investimento dell'OICR feeder nell'OICR master;

¹ Per finalità di copertura si intende quanto previsto nell'Allegato V.3.1. [e le posizioni in strumenti finanziari derivati utilizzate ai fini della gestione efficiente del credito d'imposta.](#)

Osservazioni

La modifica della nota (1) è volta a precisare che l'operatività in strumenti finanziari derivati per gestire in modo efficiente il credito d'imposta rientra tra le operazioni in derivati ammesse.

- l’effettiva esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati dell’OICR master in proporzione all’investimento dell’OICR feeder nell’OICR master (metodo “*look through*”). L’utilizzo di tale metodo è deliberato dall’organo amministrativo dell’OICR feeder ed è subordinato alla conclusione di un accordo tra i gestori dell’OICR feeder e dell’OICR master che assicuri al primo la conoscenza dell’esposizione effettiva verso strumenti finanziari derivati dell’OICR master (cfr. Sezione II, par. 2).

2. OICR master

Per qualificarsi come OICR master un OICR:

- ha tra i suoi partecipanti almeno un OICR feeder;
- non è un OICR feeder;
- non detiene parti di un OICR feeder.

Agli OICR master che hanno tra i propri partecipanti OICR feeder armonizzati di altri Stati comunitari e che non commercializzano le proprie quote in altri Stati comunitari a soggetti diversi dagli OICR feeder, non si applica la disciplina prevista nel Titolo VI relativa all’offerta in altri Stati comunitari di OICR italiani (cfr. Titolo VI, Capitolo III, par. 1).

Agli OICR master comunitari armonizzati che hanno tra i propri partecipanti OICR feeder italiani e che non commercializzano le proprie quote in Italia a soggetti diversi dagli OICR feeder, non si applica la disciplina prevista nel Titolo VI relativa all’offerta in Italia di OICR armonizzati (cfr. Titolo VI, Capitolo V, par. 1).

Gli OICR master esteri non armonizzati per poter avere tra i propri partecipanti OICR feeder italiani devono essere autorizzati a commercializzare le proprie parti in Italia, secondo quanto previsto nella disciplina relativa all’offerta in Italia di OICR non armonizzati (cfr. Titolo VI, Capitolo V, par. 2).

SEZIONE III

STRUTTURE MASTER – FEEDER ARMONIZZATE

1. Autorizzazione

L'investimento di un OICR feeder in un OICR master è subordinato all'autorizzazione della Banca d'Italia. Sino a quando l'OICR feeder non ha ricevuto l'autorizzazione non può investire nell'OICR master in misura superiore ai limiti fissati per gli investimenti in parti di OICR aperti nel Titolo V, Capitolo III, Sezione II, par. 4.

La SGR del fondo feeder o della SICAV feeder eterogestita o la SICAV feeder (di seguito, gestore dell'OICR feeder) presentano alla Banca d'Italia l'istanza di autorizzazione a investire almeno l'85 per cento delle proprie attività in un OICR master.

L'istanza è corredata della seguente documentazione:

- la delibera dell'organo amministrativo del gestore dell'OICR feeder relativa all'intenzione di investire il patrimonio dell'OICR nell'OICR master;
- le versioni aggiornate del regolamento o dello statuto dell'OICR feeder e dell'OICR master;
- le versioni aggiornate del prospetto e delle informazioni chiave per gli investitori dell'OICR feeder e dell'OICR master;
- l'accordo tra i gestori dell'OICR feeder e dell'OICR master ⁽²⁾ o, nel caso in cui il gestore sia lo stesso, le norme interne di comportamento, previsti nel par. 2.3;
- l'informativa da fornire ai partecipanti dell'OICR feeder, nei casi previsti dal par. 5;
- l'accordo tra i depositari dell'OICR feeder e dell'OICR master, se diversi, previsto nel par. 3.1;
- l'accordo tra i revisori dell'OICR feeder e dell'OICR master, se diversi, previsto nel par. 4.1;
- se l'OICR master è stabilito in un Stato comunitario diverso dall'Italia, un'attestazione, redatta in lingua italiana, delle autorità competenti dello Stato di origine dell'OICR master comprovante che quest'ultimo è un OICR armonizzato che possiede le caratteristiche degli OICR master previste dalla direttiva.

La Banca d'Italia decide in ordine all'istanza di autorizzazione entro 15 giorni lavorativi dal suo ricevimento, valutando in particolare che tutti gli accordi previsti siano stati sottoscritti.

Il procedimento di autorizzazione dell'investimento dell'OICR feeder nell'OICR master è coordinato con il procedimento di approvazione e di modifica del regolamento o dello statuto dell'OICR feeder, secondo i seguenti criteri:

- nel caso in cui l'OICR feeder sia un fondo comune il cui regolamento o le relative modifiche siano approvate in via generale, la SGR del fondo feeder allega all'istanza di autorizzazione la documentazione da inviare alla Banca

² Per gestore dell'OICR master si intende la SGR o la società di gestione armonizzata del fondo master e della SICAV master eterogestita o la SICAV master.

d'Italia prevista dal Titolo V, Capitolo II, Sezione II, par. 2 e Sezione III, par. 6, relative all'approvazione e alle modifiche regolamentari ⁽³⁾;

- nel caso in cui l'OICR feeder sia un fondo il cui regolamento o le relative modifiche non siano approvate in via generale, la SGR del fondo feeder presenta un'unica istanza per l'autorizzazione all'investimento nell'OICR master e per l'approvazione del regolamento del fondo o la sua modifica. All'istanza è allegata la documentazione prevista nel presente paragrafo e quella prevista nel Titolo V, Capitolo II, Sezioni II, par. 1 e III, par. 2. Si applica il termine del procedimento previsto dal presente paragrafo;
- nel caso l'OICR feeder sia una SICAV feeder da costituire, è presentata un'unica istanza per l'autorizzazione alla **costituzione della nuova** ~~modifica statutaria della~~ SICAV e per l'autorizzazione all'investimento nell'OICR master. All'istanza è allegata la documentazione prevista nel Titolo III, Capitolo I, Sezione II, par. 6 e nel presente paragrafo. Si applica la procedura di autorizzazione prevista per l'autorizzazione delle SICAV (cfr. Titolo III, Capitolo I, Sezione II, par. 6.2 e 6.3 e Sezione III);

Osservazioni

La modifica proposta è funzionale a differenziare l'ipotesi presa in considerazione nel presente alinea rispetto a quella di cui all'alinea seguente.

- nel caso l'OICR feeder sia una SICAV che deve modificare il proprio statuto, è presentata un'unica istanza per l'autorizzazione alla modifica dello statuto della SICAV e l'autorizzazione all'investimento nell'OICR master. All'istanza è allegata la documentazione prevista nel Titolo III, Capitolo III e nel presente paragrafo. Si applica il termine del procedimento previsto dal presente paragrafo.

2. Disposizioni relative ai gestori dell'OICR feeder e dell'OICR master

2.1 Obblighi del gestore dell'OICR feeder

Il gestore dell'OICR feeder:

- controlla con continuità l'attività dell'OICR master anche avvalendosi delle informazioni ricevute, ai sensi della presente Sezione, dal gestore e dal depositario dell'OICR master;
- comunica alla banca depositaria dell'OICR feeder le informazioni relative all'OICR master in suo possesso che risultino necessarie per il corretto svolgimento delle funzioni della banca depositaria;
- accredita all'OICR feeder le provvigioni di distribuzione o gli altri compensi eventualmente ricevuti in relazione all'investimento dell'OICR feeder nell'OICR master;
- invia alla CONSOB il prospetto e le informazioni chiave per gli investitori e le loro modifiche nonché il rendiconto di gestione e la relazione semestrale

³ Le modifiche funzionali all'autorizzazione all'investimento del fondo feeder nel fondo master sono oggetto di autorizzazione specifica.

dell'OICR master estero. Il rendiconto di gestione e la relazione semestrale sono inviati anche alla Banca d'Italia;

- invia ai partecipanti all'OICR feeder, su loro richiesta e senza costi, copia cartacea del prospetto e del rendiconto di gestione e della relazione semestrale dell'OICR master.

2.2 Obblighi del gestore dell'OICR master

Il gestore dell'OICR master:

- informa tempestivamente la Banca d'Italia e la CONSOB in merito agli OICR feeder che sottoscrivono parti dell'OICR master. Se l'OICR feeder è insediato in un altro Stato comunitario, la Banca d'Italia comunica tale informazione all'autorità competente dell'OICR feeder;
- non addebita all'OICR feeder le spese di sottoscrizione o di rimborso per la sottoscrizione o il rimborso delle parti dell'OICR master;
- assicura la tempestiva disponibilità delle informazioni previste dalla presente Sezione al gestore, al depositario e al revisore legale dell'OICR feeder nonché alle autorità competenti per la vigilanza su quest'ultimo.

2.3 Scambio di informazioni tra i gestori dell'OICR feeder e dell'OICR master

I gestori dell'OICR master e dell'OICR feeder, se diversi, stipulano un accordo che individua i documenti e le informazioni che il gestore dell'OICR master deve fornire al gestore dell'OICR feeder per consentire a quest'ultimo di verificare il corretto funzionamento dell'OICR feeder, nonché la tempistica e le modalità di trasmissione di tali documenti e informazioni.

L'accordo previsto nel primo capoverso riguarda (cfr. Allegato V.5-bis):

- a) le informazioni sulle caratteristiche e il funzionamento dell'OICR master;
- b) le modalità di investimento e di disinvestimento dell'OICR feeder nell'OICR master;
- c) il coordinamento delle procedure di emissione e rimborso delle parti dell'OICR feeder e dell'OICR master;
- d) le vicende che interessano le procedure di emissione e rimborso delle parti dell'OICR master;
- e) il coordinamento delle relazioni di revisione degli OICR feeder e master;
- f) le modalità di revisione dell'assetto della struttura master-feeder.

Nel caso l'OICR master e l'OICR feeder siano gestiti dallo stesso gestore, l'organo amministrativo del gestore approva norme interne di comportamento dirette ad assicurare alle strutture incaricate della gestione dell'OICR feeder la disponibilità dei documenti e delle informazioni contenute nell'accordo indicato nel precedente capoverso (ad eccezione dei punti a) e f). Inoltre, le norme interne di comportamento prevedono specifiche misure per mitigare i conflitti di interesse che possono sorgere tra gli OICR feeder e gli OICR master, se non sono sufficienti le misure adottate nell'ambito della disciplina in materia di conflitti di interesse prevista nel Regolamento congiunto.

Sino a quando l'accordo o le norme interne di comportamento previste nel presente paragrafo non diventano efficaci, l'OICR feeder non può investire

nell'OICR master in misura superiore ai limiti fissati per investimenti in parti di OICR aperti nel Titolo V, Capitolo III, Sezione II, par. 4.

Nel caso in cui gli OICR siano italiani, l'accordo è regolato dalla legge italiana ed è soggetto alla giurisdizione italiana. Nel caso in cui gli OICR feeder e master siano insediati in Stati membri diversi, l'accordo indica se lo stesso è regolato dalla legge del paese dell'OICR feeder o da quella dell'OICR master; la giurisdizione compete allo Stato la cui legge regola l'accordo.

I gestori degli OICR master e feeder mettono a disposizione, senza costi, ai partecipanti che ne facciano richiesta l'accordo.

3. Disposizioni relative ai depositari dell'OICR feeder e dell'OICR master

3.1 Scambio di informazioni

I depositari dell'OICR feeder e dell'OICR master, se diversi, stipulano un accordo per lo scambio di informazioni necessarie a svolgere le funzioni loro attribuite (cfr. Allegato V.5-bis).

Sino a quando tale accordo non diviene efficace, l'OICR feeder non può investire nell'OICR master in misura superiore ai limiti fissati per gli investimenti in parti di OICR aperti nel Titolo V, Capitolo III, Sezione II, par. 4.

L'accordo tra i depositari è regolato dalla legge e soggetto alla giurisdizione del paese che regola l'accordo tra i gestori degli OICR (cfr. par. 2.3). Se l'accordo tra i gestori è sostituito da norme interne di comportamento, l'accordo tra i depositari indica se si applica la legge del paese in cui è stabilito l'OICR feeder o l'OICR master; l'accordo è soggetto alla giurisdizione del paese che regola lo stesso accordo.

3.2 Obblighi informativi

La banca depositaria dell'OICR master informa immediatamente la Banca d'Italia e la CONSOB, il gestore e il depositario dell'OICR feeder di ogni irregolarità riscontrata in relazione all'OICR master che si possa riflettere negativamente sull'OICR feeder.

In particolare, la banca depositaria comunica almeno le seguenti irregolarità che rileva nello svolgimento delle proprie funzioni:

- errori di calcolo del valore della parti dell'OICR master;
- errori nelle operazioni di sottoscrizione e di rimborso delle parti dell'OICR master realizzati dal gestore dell'OICR feeder nonché nel regolamento di tali operazioni;
- errori relativi al pagamento o alla capitalizzazione dei redditi, o nel calcolo di eventuali ritenute fiscali, in capo all'OICR master;
- violazioni dello scopo, dell'oggetto o della politica di investimento dell'OICR master individuati nel suo regolamento o atto costitutivo e statuto, ~~nel prospetto o nelle informazioni chiave per gli investitori;~~
- violazioni dei limiti alle attività di investimento stabiliti nella disciplina vigente o nel regolamento o nell'atto costitutivo e nello statuto, ~~nel prospetto o nelle informazioni chiave per gli investitori.~~
-

Osservazioni

Come richiesto nel Documento conclusivo della *Task Force* UCITS IV, si propone di eliminare il riferimento al prospetto e al KIID per quanto riguarda i controlli che il depositario dell'OICVM *master* deve effettuare. Sebbene, infatti, la norma posta in consultazione replichi la corrispondente normativa comunitaria, occorrerebbe tenere conto del fatto che quest'ultima considera anche ordinamenti nell'ambito dei quali la politica e i limiti di investimento sono indicati soltanto nel prospetto/nel KIID e non anche nel regolamento di gestione/statuto. Posto che nell'ordinamento nazionale gli elementi in questione sono presenti già nel regolamento di gestione/statuto dell'OICR e che, ai sensi dell'articolo 38 del TUF, è con riguardo a tali documenti che la banca depositaria assolve alle proprie funzioni, appare coerente eliminare il riferimento al prospetto/KIID.

4. Disposizioni relative ai revisori legali dell'OICR feeder e dell'OICR master**4.1 Scambio di informazioni**

I revisori legali dell'OICR feeder e dell'OICR master, se diversi, stipulano un accordo per lo scambio di informazioni necessarie a svolgere le funzioni loro attribuite (cfr. Allegato V.5-bis).

Sino a quando tale accordo non diviene efficace, l'OICR feeder non può investire nell'OICR master in misura superiore ai limiti fissati per gli investimenti in parti di OICR aperti nel Titolo V, Capitolo III, Sezione II, par. 4.

L'accordo tra i revisori legali è regolato dalla legge e soggetto alla giurisdizione del paese che regola l'accordo tra i gestori degli OICR (cfr. par. 2.3). Se l'accordo tra i gestori è sostituito da norme interne di comportamento, l'accordo tra i revisori indica se si applica la legge del paese in cui è stabilito l'OICR feeder o l'OICR master; l'accordo è soggetto alla giurisdizione del paese che regola lo stesso accordo.

4.2 Obblighi dei revisori

Nella relazione di revisione, il revisore dell'OICR feeder tiene conto della relazione di revisione dell'OICR master.

Nel caso in cui gli OICR chiudano l'esercizio in date non coincidenti, il revisore dell'OICR master redige un rapporto specifico riferito alla data di chiusura dell'esercizio dell'OICR feeder.

Nella relazione del revisore dell'OICR feeder sono, tra l'altro, indicate le eventuali irregolarità evidenziate nella relazione di revisione dell'OICR master e il loro impatto sull'OICR feeder.

5. Disposizioni specifiche per gli OICR operativi che chiedono l'autorizzazione a divenire OICR feeder o a investire in un altro OICR master

Nel caso in cui un OICR operativo richieda l'autorizzazione a investire in un OICR master o un OICR feeder richieda l'autorizzazione a investire in un altro OICR master, il gestore dell'OICR feeder, ottenuta l'autorizzazione e, almeno 30 giorni dalla data in cui l'OICR inizia a investire nell'OICR master, trasmette ai partecipanti all'OICR un'informativa, che include:

- l'attestazione del gestore di essere stato autorizzato dalla Banca d'Italia ad investire nell'OICR master;

- le informazioni chiave per gli investitori dell'OICR feeder e dell'OICR master;
- l'indicazione della data in cui l'OICR feeder inizierà a investire nell'OICR master oppure, se vi ha già investito, investirà in misura superiore ai limiti fissati per gli investimenti in parti di OICR aperti nel Titolo V, Capitolo III, Sezione II, par. 4;
- la menzione del diritto dei partecipanti di chiedere, entro trenta giorni dal ricevimento dell'informativa, il rimborso delle loro parti senza altre spese se non quelle strettamente necessarie a coprire i costi di disinvestimento.

Nel caso in cui l'OICR commercializzi le proprie parti in altri Stati comunitari, l'informativa del precedente capoverso è fornita anche nelle lingue ufficiali degli Stati ove l'OICR commercializza le proprie parti o in una lingua approvata dalle autorità competenti di tali Stati. Della conformità della traduzione all'originale è responsabile il gestore dell'OICR feeder.

6. Sospensione dell'emissione e del rimborso delle parti, fusione o scissione e liquidazione dell'OICR master

6.1 Sospensione della emissione o del rimborso delle parti dell'OICR master

Nel caso in cui l'emissione o il rimborso delle parti dell'OICR master siano temporaneamente sospese, il gestore dell'OICR feeder può sospendere, per lo stesso periodo di tempo, l'emissione e il rimborso delle parti dell'OICR feeder.

6.2 Liquidazione dell'OICR master

Nel caso in cui ricorra una causa di liquidazione dell'OICR master non obbligatoria secondo la disciplina vigente, la liquidazione non può essere avviata prima che siano trascorsi tre mesi da quando il gestore dell'OICR master ha informato della propria decisione di liquidare l'OICR tutti i partecipanti all'OICR master e le autorità competenti degli Stati comunitari, diversi dall'Italia, dove sono insediati gli OICR feeder.

La liquidazione dell'OICR master costituisce una causa di liquidazione dell'OICR feeder, a meno che, seguendo le procedure previste dalla disciplina del presente Regolamento, il gestore dell'OICR feeder:

- sia autorizzato a investire il proprio patrimonio nelle parti di un altro OICR master (cfr. par. 1) ;
- ovvero, modifichi il regolamento o l'atto costitutivo e lo statuto convertendosi in un OICR non feeder (~~cfr. Titolo V, Capitolo II~~)⁴. **In tal caso, l'OICR feeder è informato, entro 15 giorni lavorativi dalla trasmissione della documentazione rilevante, della decisione della Banca d'Italia in ordine all'autorizzazione alla conversione in un OICR non feeder.**

Nel caso in cui il pagamento dei proventi della liquidazione avviene prima della data in cui l'OICR feeder può investire nell'OICR master o secondo la politica di investimento prevista nelle modifiche del regolamento o dell'atto costitutivo e dello statuto, l'OICR feeder può impiegare tali proventi solo ai fini della loro gestione efficiente.

⁴ Tali istanze sono presentate alla Banca d'Italia entro due mesi da quando il gestore dell'OICR master ha informato il gestore dell'OICR feeder della propria decisione. All'istanza è allegata la versione aggiornata del prospetto e delle informazioni chiave per l'investitore.

6.3 Fusione o scissione dell'OICR master

Nel caso in cui l'OICR master sia coinvolto in una operazione di fusione o di scissione, l'operazione non può acquistare efficacia prima di 60 giorni dalla data in cui i partecipanti all'OICR master e le autorità competenti degli Stati comunitari, diversi dall'Italia, dove sono insediati gli OICR feeder abbiano ricevuto il documento di informazione previsto dalla disciplina in materia di fusione e scissione di OICR (cfr. Titolo V, Capitolo V).

La fusione o la scissione dell'OICR master costituisce una causa di liquidazione dell'OICR feeder, a meno che, seguendo le procedure previste dal presente Regolamento, il gestore dell'OICR feeder:

- sia autorizzato a continuare a partecipare all'OICR master coinvolto nell'operazione di fusione o di scissione o all'OICR master ricevente (cfr. par. 1);
- sia autorizzato a investire il proprio patrimonio nelle parti di un altro OICR master (cfr. par. 1) ovvero, modifichi il regolamento o l'atto costitutivo e lo statuto convertendosi in un OICR non feeder ~~(cfr. Titolo V, Capitolo II)~~. In questo caso, l'OICR master consente all'OICR feeder di ottenere il rimborso delle proprie parti nell'OICR master prima che l'operazione di fusione o di scissione in cui è coinvolto l'OICR master divenga efficace ⁽⁵⁾ ⁽⁶⁾. **L'OICR feeder è informato, entro 15 giorni lavorativi dalla trasmissione della documentazione rilevante, della decisione della Banca d'Italia in ordine all'autorizzazione alla conversione in OICR non feeder.**

Osservazioni

Le proposte formulate sono funzionali ad allineare la normativa nazionale all'articolo 21 della direttiva 2010/42/UE, per quanto attiene al caso di liquidazione dell'OICR master e, rispettivamente, all'articolo 23 della medesima direttiva, con riguardo alle ipotesi di fusione e scissione dell'OICR master. La normativa comunitaria prevede infatti che l'autorizzazione alla conversione di un OICR feeder in un OICR non feeder debba essere fornita entro 15 giorni lavorativi, analogamente al termine previsto per l'autorizzazione di un OICR a diventare OICR feeder.

Del resto, il mantenimento dell'impostazione proposta in consultazione potrebbe non consentire all'OICR feeder che intenda convertirsi in un OICR non feeder di ottenere l'autorizzazione a tale conversione in tempo utile, vale a dire prima che l'OICR master venga liquidato, fuso o scisso.

⁵ Il gestore dell'OICR feeder esercita il diritto di chiedere il rimborso delle parti dell'OICR master, se non ha ottenuto le autorizzazioni previste nel presente paragrafo, entro il giorno lavorativo precedente l'ultimo giorno in cui l'OICR feeder può esercitare detto diritto. Prima di esercitare tale diritto, il gestore dell'OICR feeder considera le soluzioni alternative disponibili che potrebbero consentire di evitare o ridurre i costi delle operazioni o altri effetti negativi per i detentori delle sue parti.

⁶ Tali istanze sono presentate alla Banca d'Italia entro un mese da quando il gestore dell'OICR master ha informato il gestore dell'OICR feeder della propria decisione. All'istanza è allegata la versione aggiornata del prospetto e delle informazioni chiave per l'investitore.

SEZIONE IV

STRUTTURE MASTER - FEEDER NON ARMONIZZATE

Alle strutture master-feeder non armonizzate si applica, *mutatis mutandis*, la disciplina prevista nella Sezione III.

Il termine per il rilascio dell'autorizzazione all'investimento dell'OICR feeder nell'OICR master è pari al termine più lungo tra quello previsto dalla Sezione III, par. 1, e quello previsto dalla vigente disciplina per l'approvazione del regolamento o dell'atto costitutivo e dello statuto dell'OICR feeder o delle relative modifiche.

Ai fondi feeder chiusi la disciplina della Sezione III si applica tenendo conto della disciplina specifica di tale tipologia di fondi e, in particolare, tenuto conto del regime relativo all'emissione e al rimborso delle relative quote nonché alle modalità di funzionamento.

TITOLO VI OPERATIVITÀ TRANSFRONTALIERA

CAPITOLO I DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE

1. Premessa

Le presenti disposizioni, in attuazione del TUF, disciplinano l'operatività all'estero delle SGR e in Italia delle società di gestione armonizzate. Nel Capitolo II sono definite le condizioni e le procedure per la prestazione di servizi (armonizzati e non), con o senza stabilimento di succursali, in Stati esteri (comunitari ed extracomunitari) da parte delle SGR italiane.

Nel Capitolo III è disciplinata l'offerta all'estero di parti di OICR italiani.

Nel Capitolo IV è stabilita la procedura per la prestazione di servizi in Italia da parte delle società di gestione armonizzate.

Nel Capitolo V, infine, sono stabilite le condizioni e le procedure per l'offerta in Italia di OICR esteri, armonizzati e non.

2. Fonti normative

La materia è regolata:

- dalla direttiva 2009/65/UE del 13 luglio 2009 concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);
- dal regolamento UE del 1^a luglio 2010 n. 584/2010 recante la disciplina sulla forma e il contenuto del modello standard della lettera di notifica e dell'attestato dell'OICR, l'utilizzo di mezzi elettronici per la comunicazione tra le autorità competenti ai fini della notifica nonché le procedure per le verifiche sul posto e le indagini e lo scambio di informazioni tra autorità competenti;
- dalle direttive 2010/43/UE e 2010/44/UE del 1^a luglio 2010 recanti modalità di attuazione della direttiva 2009/65/UE;
- dalle seguenti disposizioni del TUF:
 - art. 41, concernente l'operatività all'estero delle SGR;
 - art. 41-bis, concernente l'operatività in Italia delle società di gestione armonizzate;
 - art. 42, relativo all'offerta in Italia di quote di fondi comuni di investimento comunitari ed extracomunitari;
 - art. 43-bis, che prevede, tra l'altro la stipula di un accordo tra la società di gestione armonizzata e la banca depositaria della SICAV che ha designato la società di gestione armonizzata;
 - art. 50, che rende applicabili alle SICAV, tra le altre, le disposizioni contenute nell'art. 41 e 42;

- art. 52, relativo ai provvedimenti ingiuntivi nei confronti di intermediari comunitari;
- art. 59 e 60, in materia di sistemi di indennizzo.

CAPITOLO II

OPERATIVITÀ ALL'ESTERO DELLE SGR ITALIANE

1. Stabilimento di succursali in Stati dell'UE

1.1 Primo insediamento di una succursale ⁽¹⁾

La SGR che intende insediare una succursale in un paese comunitario invia alla Banca d'Italia una comunicazione preventiva contenente le seguenti informazioni:

1) lo Stato dell'UE nel cui territorio la SGR intende stabilire una succursale;

2) il programma di attività, nel quale sono indicati, tra l'altro, i servizi e le attività che la SGR intende svolgere nel paese ospitante, i sistemi di gestione dei rischi, le procedure per il trattamento dei reclami e per l'adempimento alle richieste di informazioni da parte degli investitori e delle autorità competenti dei paesi ospitanti;

3) la struttura organizzativa che assumerà la succursale (organigramma, risorse umane, sistemi informativi) e l'impatto dell'iniziativa sulla struttura organizzativa e finanziaria della SGR;

4) il recapito della succursale nello Stato ospitante, ovvero della sede principale (qualora la succursale si articoli in più sedi di attività);

5) i nominativi dei dirigenti responsabili della succursale;

6) se intende istituire o gestire OICR armonizzati nel paese ospitante. In tal caso, richiede alla Banca d'Italia un attestato in cui sono indicate le attività svolte e le eventuali restrizioni ai fondi che la SGR può gestire.

Entro 60 giorni dalla data di ricezione della comunicazione, completa di tutti gli elementi necessari, la Banca d'Italia notifica le informazioni ricevute all'autorità competente del paese ospitante, fornendo indicazioni anche sull'adesione della SGR a sistemi di indennizzo per la tutela degli investitori. Tale comunicazione non dà luogo a un procedimento amministrativo ad istanza di parte ai sensi e per gli effetti della legge 7 agosto 1990, n. 241.

Qualora la Banca d'Italia intenda vietare lo stabilimento della succursale per motivi attinenti all'adeguatezza della struttura organizzativa o alla situazione finanziaria, economica o patrimoniale della SGR ⁽²⁾ e, conseguentemente, rifiutare la notifica all'autorità competente del paese ospitante, essa avvia un procedimento amministrativo d'ufficio di divieto che deve concludersi entro 40 giorni dalla ricezione della comunicazione completa di tutti gli elementi necessari e, in ogni caso, anche tenuto conto di eventuali cause di sospensione del termine, non oltre 60 giorni da tale data. Le valutazioni in materia di organizzazione tengono conto delle maggiori difficoltà che la SGR può incontrare nel garantire l'efficacia dei controlli interni su una succursale all'estero.

¹ Paragrafo così sostituito con l'art. 2, comma 7, del Provvedimento del 27 febbraio 2008 relativo a "Semplificazione di procedimenti amministrativi relativi a SGR, SICAV e SIM".

² Ove la SGR appartenga a un gruppo bancario si tiene conto anche della situazione tecnico-organizzativa del gruppo.

Dell'avvenuta notifica all'autorità competente del paese ospitante è data comunicazione alla SGR interessata.

La SGR può stabilire la succursale e iniziare l'attività dopo aver ricevuto apposita comunicazione da parte dell'autorità competente del paese ospitante ovvero quando siano trascorsi 60 giorni dal momento in cui tale autorità ha ricevuto la notifica della Banca d'Italia riguardante lo stabilimento della succursale.

La SGR dà tempestiva notizia alla Banca d'Italia dell'effettivo inizio e della cessazione dell'attività della succursale.

1.2 Modifica delle informazioni comunicate ⁽³⁾

La SGR comunica alla Banca d'Italia e alla competente autorità del paese ospitante ogni modifica delle informazioni di cui al precedente par. 1.1, punti 2), 3), 4) e 5), almeno 30 giorni prima di procedere alle modifiche.

Entro 60 giorni dalla data di ricezione della comunicazione, completa di tutti gli elementi necessari, la Banca d'Italia notifica le informazioni ricevute all'autorità competente del paese ospitante. Tale comunicazione non dà luogo a un procedimento amministrativo ad istanza di parte ai sensi e per gli effetti della legge 7 agosto 1990, n. 241.

Qualora la Banca d'Italia intenda rifiutare di effettuare la notifica all'autorità competente del paese ospitante per le ragioni indicate nel precedente par. 1.1, essa avvia un procedimento amministrativo d'ufficio di divieto che deve concludersi entro 40 giorni dalla ricezione della comunicazione completa di tutti gli elementi necessari e, in ogni caso, anche tenuto conto di eventuali cause di sospensione del termine, non oltre 60 giorni da tale data. Dell'avvenuta notifica all'autorità competente del paese ospitante è data comunicazione alla SGR interessata.

La SGR comunica tempestivamente alla Banca d'Italia i fondi che gestisce nel paese ospitante.

La Banca d'Italia comunica all'autorità competente del paese ospitante la modifica delle informazioni contenute nell'attestato di cui al par. 1.1, primo cpv, n. 6).

Nel caso in cui la SGR gestisca fondi nel paese ospitante, la Banca d'Italia consulta l'autorità competente del paese ospitante prima di procedere alla revoca dell'autorizzazione della SGR.

1.3 Disposizioni nazionali applicabili

Le SGR che operano in un altro paese comunitario rispettano, con riferimento alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso le succursali estere, le seguenti disposizioni in materia di vigilanza regolamentare del TUF (art. 6), incluse le relative disposizioni attuative della Banca d'Italia e della Consob:

³ Paragrafo sostituito dall'art. 2, comma 9, del Provvedimento del 27 febbraio 2008 relativo a "Semplificazione di procedimenti amministrativi relativi a SGR, SICAV e SIM".

- art. 6, comma 1, lett. a), relativo agli obblighi della SGR in materia di adeguatezza patrimoniale, contenimento del rischio e partecipazioni detenibili;
- art. 6, comma 1, lett. c), relativo alle regole applicabili agli OICR, ad eccezione degli OICR istituiti o gestiti nel paese ospitante;
- art. 6, comma 2-bis, relativo all'organizzazione e ai controlli delle SGR.

La Banca d'Italia, oltre a verificare il rispetto delle norme citate di propria competenza, nel caso in cui la SGR istituisca un fondo nel paese ospitante controlla l'adeguatezza delle misure organizzative adottate dalla SGR per rispettare le regole di funzionamento del fondo previste nel paese ospitante.

Osservazioni

Non appare chiara la portata della previsione di cui al secondo trattino, in quanto, nel caso in cui una SGR operi all'estero mediante succursale per la prestazione del servizio di gestione collettiva, le disposizioni applicabili agli OICR istituiti o gestiti nel paese ospitante dovrebbero sempre essere quelle dello Stato dell'OICR e, quindi, le regole di cui all'articolo 6, comma 1, lett. c) non dovrebbero mai trovare applicazione.

2. Libera prestazione di servizi in Stati dell'UE

2.1 Comunicazione preventiva ⁽⁴⁾

La SGR che intende operare per la prima volta in un altro paese comunitario senza stabilimento di succursali invia alla Banca d'Italia una comunicazione preventiva contenente le seguenti informazioni:

- 1) lo Stato in cui la SGR intende esercitare la propria attività;
- 2) un programma di attività nel quale sono indicati le attività e i servizi che la SGR intende prestare nel paese ospitante, i sistemi di gestione dei rischi, le procedure per il trattamento dei reclami e per l'adempimento alle richieste di informazioni da parte degli investitori e delle Autorità competenti dei paesi ospitanti;
- 3) le modalità con le quali la SGR intende operare;
- 4) se intende istituire o gestire OICR armonizzati nel paese ospitante. In tal caso, richiede alla Banca d'Italia un attestato in cui sono indicate le attività svolte e le eventuali restrizioni ai fondi che la SGR può gestire.

La predetta comunicazione è inviata alla Banca d'Italia almeno un mese prima dell'inizio dell'attività.

Entro 30 giorni dalla data di ricezione della comunicazione, completa di tutti gli elementi necessari, la Banca d'Italia notifica le informazioni ricevute all'autorità competente del paese ospitante, fornendo indicazioni anche sull'eventuale adesione della SGR a sistemi di indennizzo per la tutela degli investitori. Dell'avvenuta notifica all'autorità competente del paese ospitante è data comunicazione alla SGR interessata. Ricevuta la suddetta comunicazione, la SGR può avviare l'operatività nel paese ospitante.

⁴ Paragrafo modificato dall'art. 2, comma 10, Provvedimento del 27 febbraio 2008 relativo a "Semplificazione di procedimenti amministrativi relativi a SGR, SICAV e SIM".

2.2 Modifica delle informazioni comunicate

La SGR comunica alla Banca d'Italia e alla competente autorità del paese ospitante ogni modifica delle informazioni di cui al precedente par. 2.1, punti 2) e 3), ~~almeno 30 giorni~~ prima di procedere alle modifiche.

Osservazioni

La modifica suggerita è funzionale ad allineare la previsione del RBI al corrispondente articolo 18, paragrafo 4, della direttiva 2009/65/CE.

La SGR comunica tempestivamente alla Banca d'Italia i fondi che gestisce nel paese ospitante.

La Banca d'Italia comunica all'autorità competente del paese ospitante la modifica delle informazioni contenute nell'attestato di cui al par. 2.1, primo cpv, n. 4).

Nel caso in cui la SGR gestisca fondi nel paese ospitante, la Banca d'Italia consulta l'autorità competente del paese ospitante prima di procedere alla revoca dell'autorizzazione della SGR.

2.3 Disposizioni nazionali applicabili

Le SGR che operano in un altro paese comunitario rispettano, con riferimento alla prestazione del servizio di gestione collettiva in regime di libera prestazione di servizi, le seguenti disposizioni in materia di vigilanza regolamentare del TUF, incluse le relative disposizioni attuative della Banca d'Italia e della Consob:

- art. 6, comma 1, lett. a), relativo agli obblighi della SGR in materia di adeguatezza patrimoniale, contenimento del rischio e partecipazioni detenibili;
- art. 6, comma 1, lett. c), relativo alle regole applicabili agli OICR, ad eccezione degli OICR istituiti e gestiti nel paese ospitante;
- art. 6, comma 2, **lett. a) e** lett. b) e 40, in materia di correttezza dei comportamenti;
- art. 6, comma 2-bis, relativo all'organizzazione e ai controlli delle SGR.

La Banca d'Italia, oltre a verificare il rispetto delle norme citate di propria competenza, nel caso in cui la SGR istituisca o gestisca un fondo nel paese ospitante controlla l'adeguatezza delle misure organizzative adottate dalla SGR per rispettare le regole di funzionamento del fondo previste nel paese ospitante.

Osservazioni

Con riferimento alla disposizione di cui al secondo trattino, occorrerebbe un chiarimento analogo a quello richiesto con riguardo all'ipotesi di SGR che operi in via transfrontaliera per mezzo di succursali.

Con riferimento alla disposizione di cui al terzo trattino, si ritiene che la stessa dovrebbe essere integrata per comprendere tutte le previsioni relative alla prestazione di servizi di investimento che dovrebbero trovare applicazione nel caso di SGR che svolga in regime di libera prestazione di servizi il servizio di gestione collettiva; tali disposizioni dovrebbero comprendere, infatti, anche le norme in tema di trasparenza applicabili a tale servizio.

3. Stabilimento di succursali in Stati extracomunitari

3.1 Richiesta di autorizzazione

La SGR può stabilire succursali in paesi extracomunitari previa autorizzazione della Banca d'Italia, nel rispetto delle disposizioni vigenti nel paese ospitante.

La SGR presenta alla Banca d'Italia una domanda di autorizzazione contenente le seguenti informazioni:

- 1) lo Stato estero nel cui territorio la SGR intende stabilire una succursale;
- 2) l'inquadramento dell'iniziativa nella complessiva strategia di espansione della SGR;
- 3) l'attività che la SGR intende effettuare nello Stato ospitante e la struttura organizzativa che assumerà la succursale (organigramma, risorse umane, sistemi informativi) nonché l'impatto dell'iniziativa sulla struttura organizzativa della SGR;
- 4) il recapito della succursale nello Stato estero, ovvero la sede principale (qualora la succursale si articoli in più sedi di attività), dove possono essere richiesti i documenti;
- 5) i nominativi e i *curriculum* dei dirigenti responsabili della succursale;
- 6) l'ammontare del fondo di dotazione della succursale, ove richiesto.

La domanda si intende ricevuta nel giorno in cui è stata consegnata direttamente alla Banca d'Italia ovvero nel giorno in cui è pervenuta alla medesima, se spedita per lettera raccomandata A.R.

La Banca d'Italia rilascia l'autorizzazione entro il termine di 90 giorni dalla ricezione della comunicazione. Se la documentazione presentata è incompleta o insufficiente il termine è interrotto; un nuovo termine di 90 giorni riprende a decorrere dalla data di ricezione della documentazione integrativa. La Banca d'Italia può chiedere informazioni aggiuntive; tale richiesta sospende il termine, che riprende a decorrere dalla ricezione di tali informazioni.

La Banca d'Italia può chiedere un parere sull'iniziativa all'autorità competente del paese estero. In tal caso il termine di 90 giorni è interrotto. La Banca d'Italia comunica alla SGR interessata l'interruzione dei termini.

Il rilascio dell'autorizzazione da parte della Banca d'Italia è subordinato alle seguenti condizioni:

- 1) esistenza, nel paese di insediamento, di una legislazione e di un sistema di vigilanza adeguati;
- 2) esistenza di apposite intese di collaborazione tra la Banca d'Italia e/o la Consob e le competenti autorità dello Stato estero volte, tra l'altro, ad agevolare l'accesso alle informazioni da parte della Banca d'Italia e della Consob, anche attraverso l'espletamento di controlli *in loco*;
- 3) possibilità di agevole accesso, da parte della casa madre, alle informazioni della succursale;
- 4) adeguatezza della struttura organizzativa e della situazione finanziaria, economica e patrimoniale della SGR ⁽⁵⁾. Le valutazioni in materia di

⁵ Ove la SGR appartenga a un gruppo bancario si tiene conto anche della situazione tecnico-organizzativa del gruppo.

organizzazione tengono conto delle maggiori difficoltà che le SGR possono incontrare nel garantire l'efficacia dei controlli interni su una succursale all'estero.

La Banca d'Italia comunica alla SGR interessata i motivi del mancato rilascio dell'autorizzazione.

Le SGR comunicano tempestivamente alla Banca d'Italia l'effettivo inizio e la cessazione dell'attività della succursale.

La Banca d'Italia comunica alla Consob le autorizzazioni rilasciate.

3.2 *Modifica delle informazioni comunicate*

La SGR comunica preventivamente alla Banca d'Italia ogni modifica che intende apportare alle informazioni comunicate ai sensi del precedente par. 3.1, punti 3), 4) e 5).

La SGR può dare attuazione alle modifiche comunicate trascorsi 60 giorni dalla ricezione della comunicazione da parte della Banca d'Italia.

4. **Prestazione di servizi senza stabilimento in Stati extracomunitari** ⁽⁶⁾

4.1 *Richiesta di autorizzazione*

La SGR può operare in un paese extracomunitario senza stabilimento di succursali previa autorizzazione della Banca d'Italia nel rispetto delle disposizioni vigenti nell'ordinamento del paese ospitante.

La SGR presenta alla Banca d'Italia una domanda di autorizzazione contenente le seguenti informazioni:

- 1) lo Stato estero nel cui territorio la SGR intende operare;
- 2) l'inquadramento dell'iniziativa nella complessiva strategia di espansione della SGR;
- 3) un programma nel quale sono indicate le attività che la SGR intende svolgere nel paese ospitante;
- 4) le modalità con cui la SGR intende operare.

La domanda si intende ricevuta nel giorno in cui è stata consegnata direttamente alla Banca d'Italia ovvero nel giorno in cui è pervenuta alla medesima, se spedita per lettera raccomandata a.r.

La Banca d'Italia rilascia l'autorizzazione entro il termine di 60 giorni dalla ricezione della comunicazione. Se la documentazione presentata è incompleta o insufficiente il termine è interrotto; un nuovo termine di 60 giorni riprende a decorrere dalla data di ricezione della documentazione integrativa. La Banca d'Italia può chiedere informazioni aggiuntive; tale richiesta sospende il termine, che riprende a decorrere dalla ricezione di tali informazioni.

La Banca d'Italia può chiedere un parere sull'iniziativa all'autorità competente del paese estero. In tal caso il termine di 60 giorni è sospeso. La Banca d'Italia comunica alla SGR interessata la sospensione dei termini.

⁶ Non rientra nella disciplina del presente paragrafo l'offerta in paesi extracomunitari di parti di OICR italiani prevista nel Capitolo III, par. 2.

Il rilascio dell'autorizzazione da parte della Banca d'Italia è subordinato alle seguenti condizioni:

1. esistenza, nel paese in cui la SGR intende operare, di una legislazione e di un sistema di vigilanza adeguati, anche con riferimento alla prevenzione del rischio di riciclaggio e di finanziamento al terrorismo;
2. esistenza di apposite intese di collaborazione tra la Banca d'Italia, la Consob e le competenti autorità dello Stato estero.

La Banca d'Italia nega l'autorizzazione quando non ricorrano le condizioni indicate e per motivi attinenti all'adeguatezza della struttura organizzativa e della situazione finanziaria, economica e patrimoniale della SGR.

La Banca d'Italia comunica alla SGR interessata i motivi del mancato rilascio dell'autorizzazione.

La Banca d'Italia comunica alla Consob le autorizzazioni rilasciate.

4.2 Modifica delle informazioni comunicate

La SGR comunica preventivamente alla Banca d'Italia ogni modifica delle informazioni di cui al precedente par. 4.1, punti 3) e 4).

La SGR può dare attuazione alle modifiche comunicate trascorsi 30 giorni dalla ricezione della comunicazione da parte della Banca d'Italia.

5. Svolgimento in uno Stato dell'UE di attività diverse da quelle previste dalla direttiva

5.1 Comunicazione ⁽⁷⁾

La SGR può svolgere in uno Stato comunitario attività diverse da quelle previste dalla direttiva, con o senza stabilimento di succursali. Lo svolgimento di tali attività è sottoposto alle disposizioni vigenti nell'ordinamento del paese ospitante.

La SGR comunica tempestivamente alla Banca d'Italia le informazioni di cui ai paragrafi 1.1 e 2.1 – a seconda che le attività in questione siano svolte con o senza stabilimento di una succursale – nonché le date di avvio e di cessazione delle attività. Sono altresì trasmesse le modifiche delle informazioni comunicate, secondo le modalità previste nei paragrafi 1.2 e 2.2.

6. Uffici di rappresentanza all'estero

La SGR può aprire in altri Stati dell'UE e in Stati extracomunitari uffici di rappresentanza.

L'apertura di uffici di rappresentanza all'estero è sottoposta alle procedure previste dall'autorità competente del paese ospitante.

La SGR comunica tempestivamente alla Banca d'Italia, Servizio Rapporti esterni e affari generali, l'inizio dell'attività dell'ufficio di rappresentanza indicando lo Stato estero di insediamento, il recapito dell'ufficio e l'attività svolta dallo stesso.

⁷ Paragrafo modificato dall'art. 2, comma 11, del Provvedimento del 27 febbraio 2008 relativo a "Semplificazione di procedimenti amministrativi relativi a SGR, SICAV e SIM".

La SGR comunica tempestivamente alla Banca d'Italia la cessazione dell'attività dell'ufficio di rappresentanza.

CAPITOLO III

OFFERTA ALL'ESTERO DI OICR ITALIANI

1. Offerta di OICR in Stati dell'UE

1.1 OICR armonizzati ⁽¹⁾

Le SGR e le SICAV possono offrire rispettivamente quote di fondi comuni e di comparti di fondi comuni o proprie azioni in altri Stati UE.

L'offerta è subordinata all'invio alla Banca d'Italia di una lettera di notifica ⁽²⁾, contenente:

- a) il regolamento del fondo o l'atto costitutivo e lo statuto della SICAV, il prospetto e, ove prevista, la relazione annuale e quella semestrale successiva. Tali documenti sono anche tradotti, con attestazione del gestore circa la rispondenza della traduzione all'originale, nella lingua ufficiale del paese ospitante o nella lingua consentita dall'autorità del paese ospitante oppure in inglese;
- b) il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori. Tale documento è anche tradotto, con attestazione della gestore circa la rispondenza della traduzione all'originale, nella lingua ufficiale del paese ospitante o nella lingua approvata dall'autorità del paese ospitante;
- c) le informazioni relative agli accordi di commercializzazione nel paese ospitante delle quote e delle azioni (incluse le relative classi), precisando se è lo stesso gestore che cura la commercializzazione ⁽³⁾.

La Banca d'Italia, se la documentazione prodotta è completa, trasmette la lettera di notifica e la relativa documentazione all'autorità competente del paese ospitante entro 10 giorni lavorativi dalla data di ricezione, allegando un'attestazione in cui si certifica che l'OICR soddisfa le condizioni richieste dalla normativa comunitaria vigente.

La Banca d'Italia dà tempestivamente comunicazione della trasmissione alla SGR e alla SICAV, che può iniziare a operare a partire dalla data di ricezione di tale comunicazione.

La procedura di notifica all'autorità competente del paese ospitante della lettera di notifica e della relativa documentazione è disciplinata dal Regolamento della Commissione n. 584/2010.

La SGR e la SICAV comunicano all'autorità competente del paese ospitante:

¹ Paragrafo modificato dall'art. 2, comma 12, del Provvedimento del 27 febbraio 2008 relativo a "Semplificazione di procedimenti amministrativi relativi a SGR, SICAV e SIM".

² La lettera di notifica è redatta in italiano e in inglese, secondo quanto previsto nel Regolamento della Commissione UE n. 584/2010, recante, tra l'altro, la disciplina sulla forma e il contenuto del modello standard della lettera di notifica e dell'attestato dell'OICR (cfr. Allegato VI.5.1).

³ Detti documenti sono resi facilmente accessibili all'autorità competente del paese ospitante. I documenti di cui ai punti a) e b) devono essere tenuti aggiornati e pubblicati secondo quanto previsto dalla disciplina Consob in materia di offerta.

- le modifiche alla documentazione indicata nel secondo cpv, lett. a) e b), all'indirizzo e-mail indicato dall'autorità del paese ospitante mediante descrizione della modifica effettuata, ovvero, in alternativa fornendo una nuova versione del documento in allegato;
- il giorno prima di renderle effettive, le modifiche alle informazioni di cui al secondo cpv, lett. c) o alle nuove classi di quote o azioni, rispetto a quelle indicate nella lettera di notifica iniziale, da commercializzare ⁽⁴⁾.

Osservazioni

La modifica proposta al secondo alinea è volta ad allineare la normativa nazionale all'articolo 32, paragrafo 2, della direttiva 2010/42/UE.

Le integrazioni suggerite al terzo alinea sono funzionali ad assicurare la conformità della disciplina nazionale con l'articolo 93, paragrafo 8, della direttiva 2009/65/CE.

1.2 OICR non armonizzati ⁽⁵⁾

Prevvia comunicazione alla Banca d'Italia, le SGR possono offrire in un altro Stato dell'UE quote di fondi comuni non rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva. La comunicazione contiene l'indicazione del fondo o del comparto di cui si intende offrire le quote e dello Stato in cui si intende effettuare l'offerta.

Le SICAV non rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva possono offrire le proprie azioni in un altro Stato dell'UE previa comunicazione alla Banca d'Italia, contenente l'indicazione dello Stato dove si intende effettuare l'offerta e dell'eventuale comparto di cui si intende offrire le azioni.

L'offerta può essere avviata trascorsi 60 giorni dalla ricezione della comunicazione da parte della Banca d'Italia, a meno che la stessa non abbia avviato un procedimento d'ufficio di divieto, che deve concludersi entro 40 giorni dalla ricezione della comunicazione completa di tutti gli elementi necessari e, in ogni caso, anche tenuto conto di eventuali cause di sospensione del termine, non oltre 60 giorni da tale data, comunicando alla SGR o alla SICAV le motivazioni del rifiuto.

L'offerta è soggetta alle disposizioni vigenti nello Stato membro ospitante.

2. Offerta di parti di OICR in Paesi extracomunitari

Le SGR e le SICAV possono offrire quote di fondi o proprie azioni in paesi extracomunitari previa comunicazione alla Banca d'Italia e nel rispetto delle disposizioni vigenti nell'ordinamento del paese ospitante.

La comunicazione è inviata alla Banca d'Italia e contiene le seguenti informazioni:

- 1) lo Stato in cui si intende effettuare l'offerta delle quote o azioni;
- 2) il fondo o la SICAV ovvero i relativi comparti oggetto di offerta;

⁴ Le SGR e le SICAV indicano le fonti in cui è possibile il reperimento in formato elettronico di tali documenti.

⁵ Paragrafo modificato dall'art. 2, comma 13, del Provvedimento del 27 febbraio 2008 relativo a "Semplificazione di procedimenti amministrativi relativi a SGR, SICAV e SIM".

3) le modalità che si intende utilizzare nell'offerta delle quote o azioni.

L'offerta può essere avviata trascorsi 60 giorni dalla ricezione della comunicazione da parte della Banca d'Italia.

CAPITOLO IV

OPERATIVITÀ IN ITALIA DELLE SOCIETÀ DI GESTIONE ARMONIZZATE

1. Stabilimento di succursali

1.1 Primo insediamento

La società di gestione armonizzata che intende per la prima volta operare in Italia tramite l'insediamento di una succursale notifica tale intendimento all'autorità competente del paese d'origine.

L'inizio dell'operatività della succursale è subordinato alla ricezione da parte della Banca d'Italia della comunicazione inviata dall'autorità competente del paese d'origine della società di gestione armonizzata.

La succursale può stabilirsi e iniziare l'operatività in Italia dopo aver ricevuto apposita comunicazione dalla Banca d'Italia ovvero trascorsi 60 giorni dal momento in cui la Banca d'Italia ha ricevuto la comunicazione completa dall'autorità del paese d'origine.

La società segnala alla Banca d'Italia la data di inizio dell'attività della succursale ⁽⁶⁾.

La Banca d'Italia iscrive le società di gestione armonizzate in un apposito elenco allegato all'albo delle SGR.

1.2 Modifica delle informazioni comunicate

La società di gestione armonizzata informa la Banca d'Italia delle modifiche apportate alle informazioni contenute nella comunicazione prevista dal precedente par. 1.1.

Nel caso in cui l'autorità competente del paese d'origine esprima parere sfavorevole sulle modifiche in questione, la società ne dà prontamente notizia alla Banca d'Italia.

1.3 Attività esercitabili e disposizioni applicabili

La succursale, nel rispetto delle norme di interesse generale vigenti in Italia, può esercitare le attività **previste dalla direttiva** per le quali la società di gestione armonizzata è autorizzata nel paese d'origine ~~ai sensi della direttiva~~.

Osservazioni

L'integrazione suggerita è funzionale ad allineare la disposizione alla definizione introdotta nel RBI.

⁶ La comunicazione va inviata alla Banca d'Italia – Servizio Rapporti esterni e affari generali – Roma. Una volta insediata, la succursale intrattiene rapporti con la Filiale della Banca d'Italia competente per territorio. Per le società di gestione armonizzate presenti in Italia con più succursali, i rapporti sono intrattenuti con la Filiale della Banca d'Italia territorialmente competente. A tal fine, la società di gestione armonizzata presente sul territorio con più di una succursale comunica alla Banca d'Italia quale di esse vada considerata la succursale principale deputata a intrattenere i rapporti con la Banca d'Italia stessa.

La Banca d'Italia e la Consob comunicano alla società di gestione armonizzata le disposizioni, di propria competenza, applicabili alle stesse per motivi di interesse generale.

Le succursali di SGR armonizzate rispettano gli artt. 6, comma 2, [lett. a\)](#) e lett. b), e 40 del TUF, in materia di correttezza dei comportamenti, incluse le relative disposizioni di attuazione emanate dalla Consob.

Osservazioni

Per ragioni di coerenza sistematica, occorrerebbe riformulare la disposizione secondo quanto proposto, al fine di allineare il relativo contenuto a quanto previsto nel Regolamento Intermediari. In particolare, tale ultimo provvedimento introduce nella definizione di “intermediari” anche le succursali di società di gestione armonizzate, rendendo applicabili alle medesime non solo le norme in tema di correttezza dei comportamenti ma, più in generale, tutte le disposizioni che regolano la prestazione di servizi di investimento.

1.4 Controlli della Banca d'Italia

La Banca d'Italia esercita i controlli di competenza sulle succursali in Italia delle società di gestione armonizzate, con facoltà di effettuare ispezioni e chiedere le medesime informazioni che possono essere richieste alle SGR.

2. Prestazione di servizi senza stabilimento

2.1 Comunicazione preventiva

La società di gestione armonizzata che intende esercitare in Italia per la prima volta le attività previste dalla direttiva in regime di libera prestazione di servizi può iniziare l'attività dal momento in cui la Banca d'Italia ha ricevuto la notifica da parte dell'autorità competente del paese d'origine (7).

3. Istituzione e gestione in Italia di fondi comuni armonizzati

3.1 Istanza

La società di gestione armonizzata che intende istituire o gestire - con o senza stabilimento di succursali - un fondo in Italia ne fa richiesta alla Banca d'Italia fornendo, oltre a quanto previsto nel Titolo V, Capitolo II in materia di approvazione dei regolamenti dei fondi:

- 1) l'accordo stipulato con il depositario, previsto nel par. 3.2;
- 2) informazioni sulle eventuali deleghe in materia di gestione ~~e amministrazione di investimenti~~;

Osservazioni

Al fine di allineare la previsione al linguaggio utilizzato nel nostro ordinamento, occorrerebbe introdurre la modifica proposta.

⁷ La comunicazione va inviata alla Banca d'Italia – Servizio Rapporti esterni e affari generali – Roma.

- 3) un attestato della propria autorità competente in cui sono indicate le attività svolte e le eventuali restrizioni ai fondi che la società di gestione armonizzata può gestire.

Se questi elementi sono già trasmessi con riferimento alla gestione di un altro fondo, la società può farvi rinvio dandone comunicazione alla Banca d'Italia. In ogni caso la società comunica alla Banca d'Italia le eventuali modifiche alla documentazione prodotta.

La Banca d'Italia può chiedere all'autorità competente del paese di origine chiarimenti in ordine alla documentazione prodotta dalla società di gestione armonizzata.

La Banca d'Italia approva il regolamento del fondo entro 30 giorni dalla ricezione dell'istanza completa, salvo le cause di interruzione e di sospensione del termine. **Il regolamento del fondo è redatto nel rispetto del Titolo V, Capitolo I, Sezioni I e II del presente provvedimento.**

Osservazioni

Per maggior chiarezza, sebbene l'articolo 41-*bis* del TUF già preveda, nel testo in consultazione, il richiamo dell'articolo 39 del TUF, sarebbe opportuno richiamare comunque in questa sede il Titolo V, Capitolo I, Sezioni I e II del RBI, per esplicitare che il contenuto minimo del regolamento di fondi armonizzati costituiti da società di gestione armonizzate deve essere quello indicato nelle richiamate previsioni.

Al fine di chiarire quali siano le cause e i termini di interruzione e sospensione dell'approvazione del regolamento del fondo, occorrerebbe introdurre, eventualmente in nota, un espresso richiamo al Provvedimento della Banca d'Italia 25 giugno 2008 che disciplina tali aspetti.

Inoltre, appare necessario integrare la previsione in oggetto al fine di individuare il termine applicabile alle modifiche dei regolamenti di gestione dei fondi istituiti o gestiti da società di gestione armonizzate, non essendo presente né una disposizione sul punto, né un richiamo alla disciplina in tema di approvazione ordinaria delle modifiche regolamentari relative a fondi istituiti o gestiti da SGR.

La Banca d'Italia rigetta la richiesta, previa consultazione con l'autorità competente del paese ospitante, se la società:

- non rispetta le norme di cui al presente paragrafo e al par. 3.3;
- non è autorizzata nel proprio paese di origine a gestire la medesima tipologia di fondi;
- la documentazione dell'istanza è incompleta.

La presente disciplina si applica anche in caso di SICAV autorizzata ai sensi dell'art. 43-*bis*, a designare per la gestione del proprio patrimonio una società di gestione armonizzata.

3.2 Accordo con la banca depositaria

La società di gestione armonizzata stipula con la banca depositaria dell'OICR che intende istituire e gestire in Italia un accordo che assicuri a quest'ultima la disponibilità delle informazioni necessarie per lo svolgimento dei propri compiti.

L'accordo regola e contiene una descrizione almeno dei seguenti aspetti:

- a) le procedure, ivi comprese quelle di custodia, che saranno adottate per ciascun tipo di bene per il quale la banca depositaria svolge l'incarico;
- b) le procedure da seguire nel caso in cui la società di gestione armonizzata intenda modificare il regolamento del fondo o il relativo prospetto, precisando quando la banca depositaria deve essere informata o se la modifica richiede un accordo preliminare con quest'ultima;
- c) i mezzi e le procedure utilizzati dalla banca depositaria per la trasmissione delle informazioni di cui la società di gestione armonizzata abbia bisogno per l'esercizio dei diritti connessi agli strumenti finanziari e delle procedure adottate per consentire alla società stessa e all'OICR di accedere in tempo utile alle informazioni contabili relative all'OICR;
- d) i mezzi e le procedure attraverso cui la banca depositaria ha accesso a tutte le informazioni necessarie per l'esercizio delle sue funzioni;
- e) le procedure attraverso cui la depositaria può informarsi sull'attività della società e valutare la qualità delle informazioni ottenute, anche con accessi diretti;
- f) le procedure di valutazione da parte della società delle prestazioni della depositaria per l'adempimento degli obblighi contrattuali;
- g) le informazioni che devono essere scambiate tra l'OICR, la società di gestione armonizzata e la depositaria in relazione all'emissione e al rimborso delle quote dell'OICR;
- h) gli obblighi di riservatezza applicabili alle parti dell'accordo. Tali obblighi non possono pregiudicare l'esercizio dei compiti delle autorità di vigilanza;
- i) se applicabile, i compiti e le responsabilità delle parti dell'accordo in materia di prevenzione del riciclaggio dei proventi di attività illecite e di finanziamento del terrorismo;
- j) gli obblighi reciproci sugli incarichi affidati a terzi da parte della società o della depositaria;
- k) i soggetti a cui sono stati affidati compiti della società di gestione armonizzata o della banca depositaria nonché l'impegno a fornire, su richiesta della controparte contrattuale, le informazioni sui criteri utilizzati per la selezione dei terzi cui attribuire gli incarichi e le misure dirette alla valutazione della loro attività;
- l) una dichiarazione della banca depositaria che stabilisca la permanenza della responsabilità della stessa anche in caso di affidamento a terzi dell'incarico;
- m) il periodo di validità dell'accordo, le condizioni alle quali può essere modificato o risolto, nonché le procedure per facilitare l'eventuale cambiamento della banca depositaria, incluse le modalità di scambio di informazioni tra le due banche depositarie;
- n) compiti e responsabilità delle parti in caso di affidamento alla banca depositaria dell'incarico di effettuare il calcolo del valore della quota dei fondi gestiti;
- o) la precisazione che la legge applicabile è quella italiana.

3.3 Disposizioni nazionali applicabili

Nella gestione di OICR italiani la società di gestione armonizzata rispetta:

- i) l'art. 6, comma 1, lett. c), del TUF, relativo alle regole applicabili agli OICR e le relative misure attuative;
- ii) la Parte IV, Titolo II, Sezione II e III, del TUF, relativa all'offerta al pubblico di OICR aperti, e le relative misure attuative.

La Banca d'Italia e la Consob, nel rispetto delle relative competenze, vigilano sul rispetto di tali disposizioni. È rimessa all'autorità del paese di origine la verifica dell'adeguatezza delle misure organizzative adottate dalla società di gestione armonizzata per rispettare dette norme.

4. Uffici di rappresentanza

Le società di gestione armonizzate possono stabilire uffici di rappresentanza in Italia.

Le stesse comunicano alla Banca d'Italia l'inizio dell'operatività degli uffici di rappresentanza, l'indirizzo degli stessi e i nominativi dei responsabili dell'ufficio⁽⁸⁾.

⁸ La comunicazione va inviata alla Banca d'Italia – Amministrazione Centrale – Servizio Supervisione Intermediari Specializzati - Roma.

CAPITOLO V

OFFERTA IN ITALIA DI PARTI DI OICR ESTERI ⁽⁹⁾

1. Offerta di quote o azioni di OICR armonizzati

1.1 Notifica e documentazione da produrre ⁽¹⁰⁾

Le società di gestione e le SICAV armonizzate possono offrire in Italia le proprie quote o azioni dopo aver ricevuto notizia dalla propria autorità della ~~ricezione da parte della~~ **avvenuta trasmissione alla** Consob della lettera di notifica e della relativa documentazione, ~~secondo la procedura stabilita nel Regolamento della Commissione UE n. 584/2010 (cfr. Allegato VI.5.1)~~

Osservazioni

La disposizione dovrebbe essere riformulata al fine di allinearla all'articolo 93, paragrafo 3, comma 3, della direttiva 2009/65/CE, secondo cui la commercializzazione nello Stato ospitante può avere inizio a partire dalla data in cui l'OICVM è stato informato dalle autorità del proprio Stato membro di origine dell'avvenuta trasmissione della documentazione alle autorità dello Stato membro ospitante; spetta poi alle autorità dello Stato membro di origine dell'OICVM, ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 3, del Regolamento (UE) 584/2010, assicurarsi dell'avvenuta trasmissione completa di tale documentazione, prima di segnalare all'OICVM.

La lettera di notifica, redatta secondo quanto prescritto nel citato Regolamento comunitario, contiene i seguenti documenti ~~e informazioni~~:

- a) **informazioni** sugli accordi di commercializzazione delle quote o delle azioni e delle relative classi che la società di gestione armonizzata o la SICAV intendono offrire, precisando se provvederanno a commercializzare le parti di OICR direttamente;
- b) l'attestato rilasciato dalle autorità competenti dello Stato dove l'OICR è situato - redatto secondo il modello previsto nel citato Regolamento comunitario - in cui si attesta che l'OICR soddisfa le condizioni richieste dalla direttiva;
- c) il regolamento del fondo o l'atto costitutivo e lo statuto della SICAV, il prospetto e, ove previste, la relazione annuale e quella semestrale successiva redatti in italiano o in una lingua di uso comune negli ambienti della finanza internazionale;
- d) il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori tradotte in italiano.

Le società di gestione armonizzate e le SICAV trasmettono alla Consob:

- ~~l'aggiornamento dei~~ **ogni modifica apportata ai** documenti sub c) e d) del precedente cpv, **indicando dove tali documenti possono essere ottenuti per via elettronica**;
- prima di renderle effettive, le modifiche ~~degli~~ **delle informazioni sugli** accordi di commercializzazione e delle classi di **quote o** azioni indicate nella lettera di notifica.

⁹ Le presenti disposizioni si applicano anche alle offerte limitate a investitori istituzionali e alle offerte attraverso tecniche di comunicazione a distanza.

¹⁰ Paragrafo modificato con la Comunicazione del 22 giugno 2007 (cfr. Bollettino di Vigilanza – giugno 2007).

Tali informazioni sono trasmesse all'indirizzo e.mail reso pubblico dalla Consob⁽¹¹⁾.

Osservazioni

Le modifiche proposte sono funzionali ad allineare la normativa nazionale alla corrispondente disciplina comunitaria di cui all'articolo 93, paragrafi 7 e 8, della direttiva 2009/65/CE, nonché all'articolo 32, paragrafo 2, della direttiva 2010/42/UE.

1.3 Modulo organizzativo

La società di gestione armonizzata o la SICAV e il depositario definiscono le modalità per lo svolgimento delle funzioni di intermediazione nei pagamenti connessi con la partecipazione all'OICR (sottoscrizioni, rimborsi e corresponsione di dividendi), utilizzando intermediari a ciò abilitati aventi sede nell'Unione europea.

I rapporti tra gli investitori residenti in Italia e la sede statutaria e amministrativa dell'OICR all'estero sono intrattenuti da ~~soggetti all'uopo designati ("collocatori"), che curano l'offerta in Italia (SGR, una succursale in Italia di una società di gestione armonizzata, imprese di investimento o una banca insediata in Italia, intermediari, insediati in Italia, incaricati del collocamento oppure della commercializzazione, intermediari, insediati in Italia, abilitati alla funzione di intermediazione nei pagamenti, secondo le modalità di seguito indicate.~~

Tali soggetti ~~Gli intermediari, insediati in Italia, incaricati del collocamento o della commercializzazione ovvero gli intermediari abilitati alla funzione di intermediazione nei pagamenti, insediati in Italia~~ provvedono a:

- a) curare l'attività amministrativa relativa alle domande di sottoscrizione e alle richieste di rimborso o di estinzione delle azioni o quote ricevute;
- b) attivare le procedure necessarie affinché le operazioni di sottoscrizione e di rimborso, nonché quelle di pagamento dei proventi vengano regolarmente svolte nel rispetto dei termini e delle modalità previsti dallo statuto dell'organismo o dal regolamento di gestione. ~~In particolare, provvedono al trasferimento dei mezzi di pagamento ricevuti dagli investitori ai soggetti abilitati all'intermediazione dei pagamenti di cui al primo cpv. entro il primo giorno lavorativo successivo a quello della loro ricezione;~~
- c) effettuare l'inoltro al sottoscrittore della lettera di conferma dell'investimento dalla quale risulti: l'importo lordo versato, l'importo netto investito, le quote o azioni sottoscritte, il mezzo di pagamento utilizzato, la data di ricezione e la data di sottoscrizione;
- d) consegnare al partecipante il certificato rappresentativo delle quote o azioni, ove previsto, e curare le relative operazioni di conversione, frazionamento e raggruppamento;
- e) espletare tutti i servizi e le procedure necessari per l'esercizio dei diritti sociali connessi con le parti dell'OICR detenute da investitori residenti in Italia e tenere a disposizione degli investitori l'avviso di convocazione dell'assemblea dei partecipanti e il testo delle delibere adottate;

¹¹ La CONSOB trasmette alla Banca d'Italia le informazioni rilevanti per esigenze statistiche e di manutenzione degli archivi nonché le attestazioni richieste al par. 1.3.

e) Gli intermediari incaricati del collocamento o della commercializzazione provvedono a:

- ~~e)f)~~ intrattenere i rapporti con gli investitori, ivi compresa la ricezione dei relativi reclami;
- ~~f)~~ ~~espletare tutti i servizi e le procedure necessari per l'esercizio dei diritti sociali connessi con le parti dell'OICR detenute da investitori residenti in Italia e tenere a disposizione degli investitori l'avviso di convocazione dell'assemblea dei partecipanti e il testo delle delibere adottate;~~
- ~~h)g)~~ tenere a disposizione degli investitori copia dell'ultima relazione semestrale e annuale certificata redatte dall'OICR. Gli investitori che ne facciano richiesta hanno diritto di ottenere gratuitamente, anche a domicilio, una copia di tale documentazione;
- ~~i)h)~~ ~~curare i rapporti tra gli investitori residenti in Italia e la sede statutaria e amministrativa dell'OICR all'estero.~~

Le attività ~~indicate nel cpv. precedente di cui alle lettere da a) a g)~~ **possono essere espletate**, ~~ove non espletate~~ da una succursale in Italia della società di gestione, ~~devono essere disciplinate in apposite convenzioni di collocamento stipulate con i collocatori.~~

Ove l'intermediario abilitato allo svolgimento della funzione di intermediazione dei pagamenti sia insediato in uno Stato dell'Unione Europea diverso dall'Italia, le attività di cui alle lettere da a) a g) sono espletate da una succursale in Italia della società di gestione armonizzata o dagli intermediari incaricati del collocamento o della commercializzazione, insediati in Italia.

Nella lettera di notifica prevista nel par.1 sono indicati i soggetti a cui sono attribuite le funzioni di intermediazione dei pagamenti nonché è attestato che la società di gestione armonizzata o la SICAV hanno **attribuito lo svolgimento delle attività di cura dei rapporti con la clientela** ~~stipulato le convenzioni con i collocatori~~, secondo quanto previsto nei precedenti cpvv.

Nel caso di OICR le cui quote o azioni siano collocate unicamente mediante Internet, i rapporti con la clientela potranno essere intrattenuti avvalendosi della rete Internet (sito e posta elettronica), a condizione che tali modalità assicurino agli investitori italiani i medesimi servizi prestati dai soggetti che curano l'offerta in Italia delle parti dell'OICR.

Le disposizioni precedenti non si applicano nel caso in cui le quote o le azioni dell'OICR siano collocate in Italia esclusivamente presso gli investitori istituzionali **di cui al ...**. Qualora, tuttavia, gli investitori istituzionali operino per conto di clientela che abbia loro affidato un mandato di gestione individuale, gli stessi devono assumere nei confronti dell'OICR l'impegno:

- ad assicurare l'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali della clientela, nel caso in cui le quote o azioni per qualunque causa dovessero entrare nella disponibilità di quest'ultima (es.: per chiusura dei rapporti di gestione individuale);
- ad informare i clienti gestiti dell'impegno assunto nei confronti dell'OICR, nel momento in cui le quote o azioni dovessero entrare nella disponibilità degli stessi.

Nel caso di OICR costituiti sotto forma di ETF (*Exchange Traded Funds*) ammessi alla quotazione presso la borsa italiana, il modulo organizzativo deve prevedere sia per gli investitori che acquistano le quote o azioni sul mercato

secondario sia per quelli che vengono in possesso delle quote o azioni per qualunque altro motivo (es.: recesso da un mandato di gestione individuale) la possibilità di rimborso, tramite gli intermediari abilitati, a valere sul patrimonio dello stesso OICR.

Osservazioni

Le proposte di modificazione sono volte, da un lato, a meglio individuare i soggetti che possono espletare le attività di cura dei rapporti con la clientela e, dall'altro, ad assicurare maggiori margini di flessibilità per l'ipotesi in cui la funzione di intermediazione dei pagamenti sia svolta da un intermediario insediato in Italia.

In questa prospettiva, le proposte di modifica precisano che le attività di cura dei rapporti con la clientela possono essere espletate oltre che da una succursale di una società di gestione armonizzata, da intermediari, insediati in Italia, incaricati del collocamento oppure della commercializzazione, da intermediari, insediati in Italia, abilitati alla funzione di intermediazione nei pagamenti. La necessità di effettuare detta precisazione discende dal fatto che la proposta in consultazione definisce in senso atecnico "collocatori" le SGR, una succursale di una società di gestione armonizzata, imprese di investimento o una banca insediate in Italia, richiedendo alla società di gestione armonizzata o alla SICAV di attestare che hanno "*stipulato le convenzioni con i collocatori, secondo quanto previsto nei precedenti cpvv*".

Al fine di assicurare adeguati margini di flessibilità al modello organizzativo degli OICR esteri, la proposta individua poi le attività di cura dei rapporti con la clientela che l'OICR estero può attribuire ad un intermediario abilitato alla funzione di intermediazione dei pagamenti, insediato in Italia, senza necessità che lo stesso sia anche l'intermediario collocatore dell'OICR estero.

L'elenco delle attività di cura dei rapporti con gli investitori è stato poi allineato a quello previgente, eliminando conseguentemente l'attività di cui alla lettera h), così da evitare dubbi interpretativi nella corretta individuazione del relativo contenuto.

2. Offerta in Italia di OICR non armonizzati

2.1 Ambito di applicazione

Le disposizioni del presente paragrafo disciplinano le condizioni e le procedure per il rilascio dell'autorizzazione all'offerta in Italia delle quote o azioni di OICR non armonizzati ⁽¹²⁾ ⁽¹³⁾.

Le presenti disposizioni trovano applicazione anche qualora l'offerta delle quote o azioni sia rivolta unicamente a investitori istituzionali.

2.2 Condizioni per il rilascio dell'autorizzazione

2.2.1 OICR non armonizzati insediati in Paesi dell'UE

L'offerta in Italia di azioni o quote di OICR non armonizzati comunitari è soggetta ad autorizzazione della Banca d'Italia, sentita la Consob.

L'autorizzazione è concessa se l'OICR:

- 1) ha uno schema di funzionamento compatibile con quelli previsti per gli organismi italiani;
- 2) è sottoposto nel paese di origine ad adeguate forme di vigilanza da parte di un'autorità di controllo pubblica o riconosciuta da un'autorità pubblica che eserciti sull'attività svolta controlli simili a quelli cui sono sottoposti gli organismi italiani;
- 3) commercializza le proprie quote o azioni nel paese di origine;
- 4) cura la diffusione di informazioni al pubblico e si avvale di un modulo organizzativo volto ad assicurare l'esercizio dei diritti patrimoniali dei partecipanti residenti in Italia secondo quanto previsto, rispettivamente, dai successivi parr. 2.6 e 2.7;
- 5) ha responsabili aziendali in possesso di requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza equipollenti a quelli previsti dalle disposizioni italiane vigenti per l'assunzione di cariche presso SGR e SICAV.

2.2.2 OICR non armonizzati insediati in Paesi extra UE

Per gli OICR insediati in Paesi non facenti parte dell'UE ⁽¹⁴⁾, oltre alla valutazione dei requisiti riportati al par. 2.2.1, ai fini del rilascio dell'autorizzazione rilevano:

- a) la sussistenza di accordi di collaborazione tra le autorità di vigilanza nazionali e quelle del paese di origine dell'OICR, finalizzati ad agevolare la vigilanza dell'organismo medesimo;
- b) il rispetto nel paese di origine di condizioni di reciprocità, nei limiti consentiti dagli accordi internazionali.

¹³ La sollecitazione all'investimento avente a oggetto parti di OICR non armonizzati è soggetta anche alle disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo I, del TUF in materia di appello al pubblico risparmio.

¹⁴ Gli OICR insediati in Paesi facenti parte dello SEE (Spazio Economico Europeo) sono equiparati, ai fini del rilascio dell'autorizzazione, agli OICR aventi sede nell'UE.

2.3 Procedura per il rilascio dell'autorizzazione

2.3.1 Domanda di autorizzazione

La domanda di autorizzazione e la documentazione di cui al successivo par. 2.3.2 sono presentate in duplice copia alla Banca d'Italia.

La domanda indica:

- 1) la denominazione, la sede legale e la direzione generale della società istante;
- 2) la denominazione del fondo o del comparto le cui quote o azioni si intendono offrire in Italia;
- 3) la denominazione del soggetto incaricato dei pagamenti, dei soggetti incaricati del collocamento in Italia delle quote o azioni e del soggetto, ove diverso dal soggetto incaricato dei pagamenti, che cura l'offerta in Italia;
- 4) le complete generalità e la veste legale della persona che la sottoscrive;
- 5) l'elenco dei documenti allegati.

2.3.2 Documentazione da produrre

La domanda di autorizzazione è corredata dei documenti di seguito elencati.

- I) Documentazione relativa al modulo di vigilanza nel paese di origine:
 - a) un attestato dell'autorità di vigilanza del paese di origine comprovante che:
 - l'OICR è assoggettato a vigilanza e che la società di gestione ovvero la società di investimento dispone di un'adeguata struttura organizzativa, amministrativa e contabile; andranno, in particolare, illustrati i controlli svolti nei confronti della società di gestione o della società di investimento e quelli attinenti ai prodotti gestiti;
 - l'OICR commercializza effettivamente nel paese di origine le proprie quote o azioni e che nei confronti del medesimo non risultano procedimenti di revoca dell'autorizzazione o equivalenti ovvero altri provvedimenti di rigore;
 - l'OICR ha adempiuto alle formalità eventualmente richieste nel paese di origine per l'insediamento di una sede secondaria in Italia, ove sia prevista tale struttura;
 - b) un attestato dell'autorità di vigilanza del paese d'origine ovvero, ove l'autorità in questione non rilasci questo tipo di attestazioni, una dichiarazione a cura del legale rappresentante dell'OICR che indichi i requisiti di onorabilità e professionalità richiesti per i responsabili aziendali dell'OICR e le altre condizioni per l'accesso al mercato dell'organismo previste dalla normativa vigente nel paese di origine.
- II) Documenti relativi all'informativa da fornire al pubblico:
 - c) copia del regolamento di gestione del fondo o altro documento equivalente ovvero copia dello statuto della società di investimento e di eventuali ulteriori documenti costitutivi, muniti dell'attestazione di vigenza rilasciata dall'autorità competente del paese di origine;
 - d) l'ultimo prospetto informativo ovvero l'ulteriore documentazione di offerta trasmesso all'autorità competente del paese di origine, munito di un attestato

di tale autorità in cui si certifica che quello è l'ultimo prospetto da essa ricevuto ovvero l'ultimo prospetto approvato ove questo sia oggetto di approvazione o controllo preventivo;

- e) l'ultima relazione annuale e la relazione semestrale successiva, se pubblicate;
- f) informazioni dettagliate sulle modalità adottate per rendere pubblici il prezzo di emissione e di vendita, di riacquisto o di rimborso delle quote o azioni.

III) Documentazione relativa al modulo organizzativo:

- g) una nota analitica sul modulo organizzativo che l'OICR intende adottare per l'offerta in Italia delle quote o azioni e per assicurare in Italia l'esercizio dei diritti patrimoniali dei partecipanti;
- h) copia della convenzione stipulata con il soggetto incaricato dei pagamenti, con il soggetto che cura l'offerta in Italia e con i soggetti incaricati del collocamento in Italia;
- i) nelle ipotesi in cui i rapporti con la clientela vengano tenuti dalla sede secondaria in Italia dell'OICR, il certificato di iscrizione nel registro delle imprese;
- j) qualora l'organismo abbia conferito l'incarico di curare i rapporti con la clientela a un intermediario di cui al successivo par. 2.7, copia della convenzione stipulata;
- k) elenco nominativo dei responsabili della sede secondaria in Italia dell'OICR incaricata di curare i rapporti con la clientela, corredato della documentazione idonea a comprovare i poteri di rappresentanza conferiti;
- l) ai fini della verifica del possesso dei requisiti di onorabilità da parte dei responsabili dell'eventuale sede secondaria in Italia dell'OICR incaricata di curare i rapporti con la clientela, i medesimi documenti previsti per l'accertamento della sussistenza dei requisiti in esame da parte degli esponenti di società di gestione del risparmio e SICAV italiane.

IV) Altra documentazione:

- m) una nota illustrativa dello schema di funzionamento dell'OICR contenente le informazioni indicate nel successivo par. 2.4;
- n) un documento contenente una sintetica descrizione del programma dell'attività che l'OICR intende svolgere in Italia (con riferimento all'attività iniziale, alle sue linee di sviluppo nonché alle strategie imprenditoriali relative alla tipologia dei prodotti offerti, alle caratteristiche della clientela e all'espansione territoriale).

Tutti i documenti sopra indicati, ove redatti in lingua straniera, dovranno essere corredati della traduzione in lingua italiana munita dell'attestazione di conformità all'originale resa dal legale rappresentante dell'OICR.

2.3.3 Rilascio dell'autorizzazione

La Banca d'Italia rilascia l'autorizzazione, sentita la Consob, entro quattro mesi dalla data della ricezione della domanda di autorizzazione, corredata della documentazione richiesta. La domanda si intende ricevuta nel giorno in cui è stata presentata ovvero è pervenuta alla Banca d'Italia per lettera raccomandata a.r.

Se la documentazione presentata risulta incompleta, il termine è interrotto; in tale ipotesi, dalla data di ricezione della documentazione integrativa, riprende a decorrere un nuovo termine.

La Banca d'Italia può altresì sospendere il termine qualora dall'esame delle informazioni emergano aspetti che rendano necessari ulteriori approfondimenti o nel caso in cui sia necessario richiedere all'autorità di vigilanza del paese d'origine dell'OICR ulteriori notizie.

Dell'interruzione o della sospensione del termine viene data comunicazione all'OICR interessato.

L'offerta al pubblico delle quote o azioni è comunque subordinata agli adempimenti connessi con l'approvazione e la pubblicazione del prospetto informativo.

2.3.4 *Decadenza e revoca dell'autorizzazione*

L'autorizzazione decade:

- per effetto del venir meno anche di uno solo dei requisiti richiesti per il rilascio della medesima;
- nel caso in cui l'OICR sia destinatario, nel paese d'origine, di un provvedimento di revoca dell'autorizzazione o di altro provvedimento equivalente.

La decadenza è dichiarata dalla Banca d'Italia, sentita la Consob. Della decadenza viene data comunicazione all'OICR interessato.

Fatti salvi i poteri della Banca d'Italia e della Consob previsti dagli artt. 54 e 99 del TUF, in caso di gravi irregolarità che abbiano riflessi sulle attività svolte nel territorio dello Stato, l'autorizzazione è revocata dalla Banca d'Italia, sentita la Consob.

2.4 *Schema di funzionamento dell'OICR non armonizzato*

Ai fini del rilascio dell'autorizzazione, la Banca d'Italia - sentita la Consob - valuta la compatibilità dello schema di funzionamento dell'OICR istante rispetto a quelli previsti per gli organismi italiani.

Detta valutazione di compatibilità riguarda la conformità dello schema di funzionamento dell'OICR alla disciplina nazionale, con particolare riferimento ai criteri generali definiti dal Ministro dell'Economia e delle finanze in attuazione dell'art. 37 del TUF.

Per consentire tale valutazione, l'OICR invia alla Banca d'Italia una nota illustrativa, redatta in lingua italiana, nella quale vengono illustrati in modo analitico almeno gli aspetti di seguito indicati, ove non disponibili in altra documentazione allegata alla domanda (in tal caso va indicato il punto del documento dove si trova l'informazione):

A) le caratteristiche del prodotto offerto:

- gli investimenti consentiti all'OICR e il grado di rischio connesso con la sottoscrizione delle quote o azioni;
- le categorie di investitori cui è destinata l'offerta delle quote o azioni, sia nel paese di origine che in Italia;

- le modalità di partecipazione all'OICR, con particolare riferimento alla frequenza di emissione e rimborso delle quote o azioni nonché all'ammontare minimo della sottoscrizione;
- la forma (es.: aperta o chiusa) dell'OICR;
- la struttura giuridica (es.: contrattuale o statutaria) dell'OICR;
- le regole prudenziali di investimento e frazionamento del rischio cui è soggetta l'attività di investimento;
- l'informativa resa ai partecipanti;

B) il depositario:

- l'esistenza di un depositario cui sia affidata la custodia dei beni dell'OICR, in grado di assicurare lo stesso livello di protezione degli investitori previsto dalle disposizioni italiane vigenti.

2.5 *Modifiche alla documentazione inviata dall'OICR non armonizzato*

L'OICR comunica alla Banca d'Italia, prima della loro realizzazione, le modifiche relative:

- 1) allo schema di funzionamento dell'OICR (par. 2.4);
- 2) al modulo organizzativo (par. 2.7);
- 3) alla documentazione inviata ai sensi del precedente par. 2.3.2, punto II), lett. c), d), f).

La Banca d'Italia, sentita la Consob, autorizza le modifiche in questione entro quattro mesi dalla data della ricezione della comunicazione e della relativa documentazione. Si applicano le disposizioni in materia di interruzione e sospensione del termine per il rilascio dell'autorizzazione previsti nel precedente par. 2.3.3.

L'OICR provvede, inoltre, a segnalare con la massima sollecitudine alla Banca d'Italia il verificarsi per i rappresentanti della propria sede secondaria in Italia di situazioni che incidono sul requisito di onorabilità e che comportano la decadenza o la sospensione dalla carica.

2.6 *Documenti e informazioni a disposizione del pubblico*

L'OICR mette a disposizione del pubblico sia presso il soggetto che cura l'offerta in Italia sia presso il soggetto incaricato dei pagamenti, nonché presso tutte le dipendenze di quest'ultimo abilitate a regolare le sottoscrizioni e i rimborsi:

- 1) l'indicazione del valore unitario delle quote o azioni dell'OICR;
- 2) le informazioni di cui è prescritta la diffusione secondo la normativa vigente nel paese di origine, tradotti in lingua italiana;
- 3) un'informativa contabile integrativa – redatta in lingua italiana - analoga a quella prevista per gli OICR italiani dalle disposizioni nazionali vigenti per i casi in cui l'obbligo non risulti già adempiuto, in tutto o in parte, con la predisposizione della documentazione di cui al punto 2;
- 4) nel caso di OICR aventi forma statutaria, l'avviso di convocazione dell'assemblea dei partecipanti e il testo delle delibere adottate.

I documenti di cui al punto 2 sono messi a disposizione del pubblico entro 30 giorni dalla data di pubblicazione nel paese di origine. Quelli di cui al

punto 3 entro 30 giorni dalla loro redazione. Le informazioni di cui al punto 1 sono messe a disposizione entro 3 giorni dalla loro pubblicazione nel paese d'origine.

I partecipanti che ne facciano richiesta hanno diritto di ottenere gratuitamente una copia della documentazione di cui ai punti 2 e 3, anche a domicilio.

Gli OICR pubblicano su almeno un quotidiano a diffusione nazionale, da comunicare alla Banca d'Italia:

- 1) con periodicità almeno pari a quella di calcolo, il valore unitario delle quote o azioni. Nella pubblicazione andrà indicata la data cui si riferisce il valore delle quote o delle azioni;
- 2) l'avviso di convocazione delle eventuali assemblee dei titolari delle quote o azioni dell'OICR;
- 3) l'avviso di pagamento dei proventi in distribuzione.

2.7 Modulo organizzativo in Italia

2.7.1 Intermediazione nei pagamenti

Al fine di garantire l'esercizio dei diritti patrimoniali dei partecipanti residenti in Italia e la diffusione delle informazioni di cui al precedente par. 2.6, l'OICR e il depositario stipulano apposita convenzione una o più banche insediate in Italia (c.d. soggetto/i incaricato/i dei pagamenti) avente a oggetto lo svolgimento delle funzioni di intermediazione nei pagamenti connessi con la partecipazione nell'OICR (sottoscrizioni, rimborsi e corresponsione di dividendi).

L'OICR (eventualmente per il tramite del soggetto designato a curare i rapporti con la clientela) e il depositario predispongono con il soggetto incaricato dei pagamenti tutti i mezzi necessari per assicurare un corretto ed efficiente svolgimento delle rispettive funzioni. A tal fine e con l'ausilio di adeguate strutture di supporto vengono realizzati i flussi informativi necessari affinché sia data tempestiva esecuzione alle domande di sottoscrizione, alle richieste di riacquisto o rimborso delle quote o azioni e al pagamento dei proventi alla data prestabilita dall'OICR.

Per il trasferimento delle somme di denaro connesse con tali operazioni sono accesi presso il soggetto incaricato dei pagamenti conti intestati all'OICR, con rubriche distinte per ciascun fondo comune o comparto.

2.7.2 Rapporti con gli investitori

I rapporti tra gli investitori residenti in Italia e la sede statutaria e amministrativa dell'OICR all'estero sono curati da un soggetto all'uopo designato (il soggetto incaricato dei pagamenti, la sede secondaria in Italia dell'OICR, una SGR, una succursale di una società di gestione armonizzata, un'impresa di investimento o una banca insediata in Italia).

I responsabili della sede secondaria in Italia dell'OICR devono essere in possesso di requisiti di onorabilità e professionalità equipollenti a quelli previsti dalle disposizioni italiane vigenti per l'assunzione di cariche presso SGR.

Nel caso di OICR le cui quote o azioni siano collocate unicamente mediante Internet, i rapporti con la clientela potranno essere intrattenuti avvalendosi esclusivamente della rete Internet (sito e posta elettronica), a

condizione che tali modalità assicurino agli investitori italiani i medesimi servizi prestati dal soggetto incaricato di curare i rapporti con la clientela.

Nel caso di OICR le cui quote o azioni siano collocate esclusivamente presso investitori istituzionali, la Banca d'Italia si riserva la facoltà di valutare moduli organizzativi alternativi, tenendo conto delle esigenze di efficienza e di tutela degli investitori.

Il soggetto designato provvede a:

- a) curare l'attività amministrativa relativa alle domande di sottoscrizione e alle richieste di rimborso o di estinzione delle azioni o quote ricevute dai soggetti incaricati del collocamento di cui al successivo par. 2.7.3;
- b) attivare le procedure necessarie affinché le operazioni di sottoscrizione e di rimborso, nonché quelle di pagamento dei proventi, effettuate per il tramite del soggetto incaricato dei pagamenti, vengano regolarmente svolte nel rispetto dei termini e delle modalità previsti dallo statuto dell'organismo o dal regolamento di gestione;
- c) effettuare l'inoltro al sottoscrittore della lettera di conferma dell'investimento dalla quale risulti: l'importo lordo versato, l'importo netto investito, le quote o azioni sottoscritte, il mezzo di pagamento utilizzato, la data di ricezione e la data di sottoscrizione;
- d) consegnare al partecipante il certificato rappresentativo delle quote o azioni, ove previsto;
- e) intrattenere i rapporti con gli investitori, ivi compreso l'esame dei relativi reclami;
- f) curare la pubblicazione su almeno un quotidiano nazionale delle informazioni previste al precedente par. 2.6.

2.7.3 Offerta degli OICR

L'OICR stipula apposita convenzione con i soggetti incaricati del collocamento in Italia, nella quale questi ultimi si impegnano a:

- trasmettere all'OICR, entro il primo giorno lavorativo successivo a quello della loro ricezione, le domande di sottoscrizione, di rimborso e di conversione;
- depositare presso il soggetto incaricato dei pagamenti, entro il medesimo termine, i mezzi di pagamento relativi alle sottoscrizioni.

TITOLO VIII DISPOSIZIONI FINALI E TRANSITORIE

CAPITOLO I DISPOSIZIONI ABROGATE

Sono abrogati, ma continuano a essere applicati fino alla scadenza dei termini previsti dal Capitolo II del presente Titolo, i seguenti provvedimenti della Banca d'Italia:

- a) Regolamenti del 1° luglio 1998, del 20 settembre 1999, del 24 dicembre 1999 e del 31 dicembre 2001;
- b) la Circolare del 21 ottobre 1993, n. 188, parte relativa alle “Disposizioni per gli organismi di investimento collettivo del risparmio”;
- c) le disposizioni in materia di SGR e OICR contenute in altri provvedimenti adottati dopo l'entrata in vigore del TUF, assorbite dal presente Regolamento ovvero incompatibili con il Regolamento medesimo.

In particolare, sono abrogati i provvedimenti del:

- 29 luglio 1998, in materia di calcolo delle provvigioni di incentivo;
- 26 gennaio 1999, in materia di quote di fondi comuni – gestione accentrata;
- 2 marzo 1999, in materia di soci e organi sociali;
- 16 marzo 1999, in materia di imposta di successione;
- 9 aprile 1999, in materia di convenzioni con intermediari negozianti;
- 21 aprile 1999, in materia di istituzione di fondi comuni di investimento;
- 4 maggio 1999, in materia di SGR: requisiti di onorabilità e professionalità;
- 22 dicembre 1999, in materia di snellimenti procedurali per gli OICR;
- 26 giugno 2000, in materia di modifiche regolamentari dei fondi comuni (sottoscrizioni delle quote dei fondi comuni tramite Internet);
- 28 luglio 2000, in materia di limiti agli investimenti degli OICR;
- 7 agosto 2000, in materia di fondi comuni. Classi di quote;
- 27 settembre 2000, in materia di commissioni sui “fondi di fondi”;
- 6 ottobre 2000, in materia di OICR: modifiche regolamentari;
- 23 novembre 2000, in materia di banche depositarie di OICR;
- 28 novembre 2000 in materia di OICR: regolamenti semplificati;
- 11 dicembre 2000, in materia di Istruzioni di vigilanza per gli OICR;
- 23 gennaio 2001, in materia di regolamento semplificato: banca depositaria;
- 30 marzo 2001, in materia di legge 340/2000. Applicazione alle SGR;
- 26 aprile 2001, in materia di provvigioni di performance;
- 26 giugno 2001, in materia di OICVM ex Direttiva 85/611/CEE;
- 6 luglio 2001, in materia di OICR: investimenti in titoli quotati;

- 16 luglio 2001, in materia di valore unitario delle quote dei fondi comuni;
- 19 luglio 2001, in materia di capitale minimo delle SGR;
- 13 agosto 2001, in materia di SGR e banche depositarie. Segnalazioni;
- 5 ottobre 2001, in materia di Istruzioni di vigilanza per gli OICR;
- 29 novembre 2001, in materia di *exchange traded funds* (ETF);
- 30 luglio 2002, in materia di fondi speculativi: finanziamento e *prime broker*;
- 5 settembre 2002, in materia di OICR: titoli di società in difficoltà finanziaria;
- 20 dicembre 2002, in materia di fondi speculativi: errate valorizzazioni;
- 11 febbraio 2003, in materia di relazione organizzativa: SIM, SGR e SICAV, limitatamente alle disposizioni concernenti le SGR e le SICAV;
- 24 aprile 2003, in materia di nuova disciplina dei fondi speculativi;
- 27 agosto 2003, in materia di fondi comuni chiusi;
- 6 ottobre 2003, in materia di OICR: operatività in pronti contro termini;
- 7 ottobre 2003, in materia di SGR speculative: operatività;
- 30 dicembre 2005, in materia di chiarimenti al Regolamento;
- 15 settembre 2006, in materia di chiarimenti al Regolamento;
- 21 giugno 2007 concernente modifiche al Regolamento del 14 aprile 2005 in materia di gestione collettiva del risparmio;
- 27 febbraio 2008 in materia di semplificazione di procedimenti amministrativi, per la parte relativa alle SGR;
- 16 dicembre 2008 in materia di *eligible assets*.

Il rinvio alle disposizioni abrogate fatto da leggi, regolamenti o altre norme si intende riferito alle corrispondenti disposizioni del presente regolamento.

CAPITOLO II

DISPOSIZIONI TRANSITORIE

Sino al recepimento della direttiva 2007/44/CE del 5 settembre 2007, recante “regole procedurali e criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario”, applicabile alle società di gestione in virtù del richiamo agli artt. 10, 10-*bis* e 10-*ter* della direttiva 2004/39/UE (c.d. direttiva MiFID) da parte dell’art. 11 della direttiva 2009/65/UE (c.d. direttiva UCITS IV), le disposizioni del Titolo IV, Capitolo I (Partecipanti in SGR e al Capitale delle SICAV) sono modificate e/o integrate dalla disciplina della comunicazione del 12 maggio 2009 “Direttiva 2007/44/CE in materia di acquisto di partecipazioni qualificate in banche, assicurazioni e imprese di investimento – Comunicazione al mercato”, pubblicata sul Bollettino di Vigilanza n. 5 del 2009. In particolare, alle SGR si applica, *mutatis mutandis*, l’allegato 2 della predetta comunicazione recante le “disposizioni della direttiva 2007/44/CE, relativa a regole procedurali e criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario, di diretta applicazione alle SIM”.

Le SGR si adeguano alle disposizioni in materia di patrimonio di vigilanza (cfr. Titolo II, Capitolo 5), entro il 31 dicembre 2011.

Le SGR si adeguano alle disposizioni in materia di **i) limiti agli investimenti in strumenti finanziari derivati OTC (cfr. Titolo V, Capitolo 3, Sezione II, par. 3.3), ii) di limiti al** calcolo dell’esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati (cfr. Titolo V, Capitolo 3, Sezione II, par. 5) **e iii) di tecniche di gestione efficiente del portafoglio (cfr. Titolo V, Capitolo 3, Sezione II, par. 6.6).** entro il 31 dicembre 2011. Nel frattempo, continuano ad applicare le disposizioni previgenti.

Osservazioni

La richiesta di posticipazione dell’entrata in vigore delle disposizioni sul patrimonio di vigilanza delle SGR è necessaria per consentire alle SGR (specie non appartenenti a gruppi bancari) di verificare l’impatto della nuova disciplina, in assenza di una analisi sul punto da parte dell’Autorità di vigilanza.

La richiesta di posticipazione dell’entrata in vigore delle disposizioni relative al calcolo del limite di controparte, di cui ai paragrafi 3.3 e 6.6 del Titolo V, Capitolo III, Sezione II, è necessaria ad assicurare un lasso temporale più ampio per adeguare – ove codesta Autorità non ritenga condivisibili le osservazioni effettuate all’articolato in consultazione – i sistemi gestionali e di rischio alle novità introdotte in tema di gestione del “*collateral*” non strettamente derivanti dall’implementazione delle Linee Guida del CESR/10-788.

Le SGR adeguano l’operatività degli OICR monetari operativi alla data di entrata in vigore del presente provvedimento alle disposizioni in materia di fondi del mercato monetario (cfr. Titolo V, Capitolo III, Sezione III-*bis*) entro il 31 dicembre 2011. **Entro il medesimo termine, le SGR eliminano ogni riferimento al “mercato monetario” o ad espressioni analoghe dalle denominazioni di quegli OICR che non si adeguano alle suddette disposizioni.**

Osservazioni

L'integrazione proposta è finalizzata a precisare modalità e termini di adeguamento alle nuove disposizioni per quegli OICR la cui denominazione ne determinerebbe l'attrazione alla disciplina degli OICR monetari ma che le SGR non intendono far ricadere in tale ambito (modifica della denominazione).

Le società di gestione e le SICAV armonizzate che offrono in Italia le proprie quote o azioni alla data di entrata in vigore del presente regolamento si adeguano alle disposizioni in materia di modulo organizzativo (cfr. Titolo VI, Capitolo V, par. 1.3) entro il 31 dicembre 2011.

Osservazioni

La norma transitoria proposta è funzionale ad assicurare a società di gestione e SICAV armonizzate che offrono in Italia già offrono le proprie quote o azioni un congruo periodo di tempo per adeguarsi alle nuove previsioni in tema di modulo organizzativo.

I regolamenti di gestione approvati alla data di entrata in vigore del presente regolamento si considerano approvati in via generale. Pertanto, le relative modifiche sono soggette alla disciplina di cui al Titolo V, Capitolo II, Sezione III, par. 3, 4 cpv.

Osservazioni

La norma transitoria proposta è funzionale a consentire che le modifiche dei regolamenti di gestione approvati dalla Banca d'Italia alla data di entrata in vigore del presente regolamento possano essere effettuate secondo le regole previste per la modificazione dei regolamenti approvati in via generale e contenute nel Titolo V, Capitolo II, Sezione III, par. 3, 4 cpv. del RBI.

Ai fini dell'offerta di OICR italiani armonizzati in altri Stati dell'UE, le società di gestione e le SICAV possono allegare alla lettera di notifica, di cui al Titolo VI, Capitolo III, par. 1 del presente provvedimento, il prospetto semplificato in luogo del documento contenente le informazioni chiave per gli investitori fino a quando non abbiano sostituito il prospetto semplificato con il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori e, comunque, non oltre il 29 febbraio 2012.

Ai fini dell'offerta di OICR esteri armonizzati in Italia, le società di gestione e le SICAV armonizzate possono allegare alla lettera di notifica di cui al Titolo VI, Capitolo V, par. 1, il prospetto semplificato in luogo del documento contenente le informazioni chiave per gli investitori se e fino a quando non abbiano sostituito il prospetto semplificato con il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori in conformità alla normativa vigente nel proprio Stato membro di origine.

Osservazioni

Le previsioni introdotte circa la possibilità di allegare alla lettera di notifica il prospetto semplificato in luogo del KIID in caso di commercializzazione transfrontaliera di quote o azioni di OICR sono

funzionali a dare attuazione all'articolo 118, paragrafo 2, della direttiva 2009/65/CE, nonché alle Linee Guida del CESR in tema di regime transitorio. In particolare, in linea con la disciplina richiamata, si reputa coerente riconoscere sia agli OICR italiani armonizzati offerti in un altro Stato membro dell'UE sia agli OICR esteri armonizzati offerti in Italia la possibilità di utilizzare il prospetto semplificato in luogo del KIID anche ai fini della commercializzazione transfrontaliera fino a quando ciò sia consentito dalla rispettiva regolamentazione di riferimento.

SCHEMA DI REGOLAMENTO¹

Il presente regolamento è stato approvato dall'organo amministrativo della SGR che, dopo averne verificato la conformità rispetto alle disposizioni vigenti, ha accertato la sussistenza delle ipotesi di cui all'art. 39, comma 3-bis del D.Lgs. n. 58/98 (Testo unico della finanza), relative all'approvazione in via generale dei regolamenti dei fondi comuni. Pertanto il presente regolamento non è stato sottoposto all'approvazione specifica della Banca d'Italia in quanto rientra nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale.

A) SCHEDA IDENTIFICATIVA

Denominazione tipologia e durata del/i fondo/i	Fondo/i comune/i aperto/i armonizzato/i o non armonizzato/i denominato/i ... <i>[inserire denominazione]</i> La durata del/i fondo/i è fissata al ... salvo proroga
Società di gestione del risparmio	<i>Indicare la denominazione della società, l'indirizzo completo della sede legale e della direzione generale, se diversa, il gruppo di appartenenza, ove esistente, il numero di iscrizione all'albo e l'eventuale indirizzo Internet.</i>
Eventuale società promotrice	<i>Indicare la denominazione della società, l'indirizzo completo della sede legale e della direzione generale, se diversa, il gruppo di appartenenza, ove esistente, il numero di iscrizione all'albo e l'eventuale indirizzo Internet.</i>
Banca depositaria	<i>Indicare la denominazione, l'indirizzo completo della sede legale e della direzione generale, se diversa, il numero di iscrizione all'albo e le eventuali dipendenze presso le quali sono disponibili i prospetti contabili del/i fondo/i e sono espletate le funzioni di emissione e rimborso dei certificati; indicare anche l'eventuale indirizzo Internet.</i>
Periodicità di calcolo del valore della quota e fonti di riferimento per la pubblicazione del suo valore nonché delle eventuali modifiche regolamentari	<i>Indicare le fonti dove è possibile rilevare il valore della quota (es.: quotidiano, sito Internet della SGR, ecc.); indicare la periodicità con la quale viene calcolato il valore della quota, specificando i giorni di valorizzazione. È indicata l'eventuale attribuzione alla banca depositaria del compito di provvedere al calcolo del valore della quota.</i>
Eventuale soggetto garante	<i>Nel caso di fondi garantiti sono indicati la denominazione completa del soggetto garante, gli estremi della iscrizione all'albo o registro pubblico, l'indirizzo completo della sede legale e della direzione generale, se diverso, nonché l'eventuale indirizzo Internet.</i>

¹ Come modificato con Provvedimento del 21 giugno 2007 (art. 3).

B) CARATTERISTICHE DEL PRODOTTO

Disposizioni necessarie

1. Scopo, oggetto, politica di investimento e altre caratteristiche ⁽²⁾

Per la redazione del presente paragrafo, le SGR fanno riferimento a quanto indicato nel Titolo V, Capitolo I, Sezione II.

2. Proventi, risultati della gestione e modalità di ripartizione

I fondi a capitalizzazione dei proventi inseriscono la seguente locuzione: “il fondo è del tipo a capitalizzazione dei proventi. I proventi realizzati non vengono pertanto distribuiti ai partecipanti, ma restano compresi nel patrimonio del Fondo.”³

I fondi a distribuzione dei proventi inseriscono quanto segue:

“1. Il fondo è del tipo a distribuzione dei proventi. I proventi realizzati sono distribuiti ai partecipanti secondo le seguenti modalità:

1.1 i proventi oggetto di distribuzione sono costituiti da ... *[indicare le componenti della voce “proventi”]*.

La SGR distribuisce *[indicare la periodicità di distribuzione: anno, semestre, ecc.]* ai partecipanti almeno il *[indicare la percentuale]* dei proventi conseguiti dal Fondo, in proporzione al numero di quote possedute da ciascun partecipante ai sensi del paragrafo 1.2.

1.2 Si considerano aventi diritto alla distribuzione dei proventi di cui al punto 1.1 i partecipanti esistenti il giorno precedente a quello della quotazione ex-cedola.

1.3 L'ammontare dei proventi conseguiti a tutto il *[indicare il giorno preciso]* di ogni *[indicare il periodo. Es.: anno, semestre]* spettante a ogni quota nonché la data di inizio della distribuzione vengono indicati nella relazione di accompagnamento del rendiconto redatta entro 60 giorni dalla fine di ogni *[inserire la formulazione opportuna in relazione alla periodicità di distribuzione]* dall'organo amministrativo della SGR e pubblicati sulle fonti indicate nella Scheda Identificativa. In ogni caso la data stabilita non può essere posteriore al *[indicare il giorno]* successivo alla chiusura *[indicare il periodo coerente con la periodicità di distribuzione. Es.: anno, semestre]* *[in alternativa]* successivo alla data di approvazione *[del rendiconto di gestione o della relazione semestrale]*.

1.4 La distribuzione dei proventi avviene a mezzo della banca depositaria in proporzione al numero di quote possedute da ciascun partecipante. Qualora il sottoscrittore abbia richiesto l'emissione del certificato di partecipazione il pagamento dei proventi è subordinato alla presentazione, anche tramite il collocatore, alla banca depositaria delle cedole e, in caso di certificato nominativo, dell'intero certificato e delle relative cedole.

I proventi sono corrisposti in numerario o secondo le diverse modalità di pagamento indicate dal partecipante, che dovrà in tal caso corrispondere le relative spese.

Su richiesta del partecipante, che abbia disposto l'immissione delle quote nel certificato cumulativo rappresentativo di una pluralità di quote appartenenti a più partecipanti, i proventi destinati alla distribuzione possono essere totalmente o parzialmente reinvestiti nel Fondo in esenzione di spese, al netto di eventuali oneri fiscali. In tali casi, il reinvestimento avverrà sulla base del primo valore quota ex-cedola e il numero delle quote da assegnare al

² Rientrano tra le altre caratteristiche anche le disposizioni in materia di “Limiti alle operazioni con parti correlate”.

³ Come modificato con Provvedimento del 21 giugno 2007 (art. 3).

partecipante viene determinato sulla base del valore unitario della quota relativo al primo giorno di distribuzione dei proventi.

1.5 I diritti relativi alle cedole non riscosse si prescrivono a favore del Fondo nei termini di legge. Qualora il credito si prescriva successivamente alla pubblicazione del rendiconto finale di liquidazione del Fondo, i proventi sono acquisiti al patrimonio della SGR.”

3. *Regime delle spese*

Per la redazione del presente paragrafo, le SGR fanno riferimento a quanto indicato nel Titolo V, Capitolo I, Sezione II.

C) MODALITÀ DI FUNZIONAMENTO

I. Partecipazione al Fondo⁴

I.1 Previsioni generali

1. La partecipazione al Fondo si realizza attraverso la sottoscrizione di quote o il loro successivo acquisto a qualsiasi titolo.

2. La sottoscrizione di quote può avvenire solo a fronte del versamento di un importo corrispondente al valore delle quote di partecipazione.

3. La SGR impegna contrattualmente – anche ai sensi dell’art. 1411 del codice civile – i collocatori a inoltrare le domande di sottoscrizione e i relativi mezzi di pagamento alla SGR entro e non oltre il primo giorno lavorativo successivo a quello della relativa ricezione, entro l’orario previsto nel successivo punto 5.

4. La SGR provvede a determinare il numero delle quote di partecipazione e frazioni millesimali di esse arrotondate per difetto da attribuire ad ogni partecipante dividendo l’importo del versamento, al netto degli oneri a carico dei singoli partecipanti, per il valore unitario della quota relativo al giorno di riferimento. Quando in tale giorno non sia prevista la valorizzazione del Fondo, le quote vengono assegnate sulla base del valore relativo al primo giorno successivo di valorizzazione della quota.

5. Il giorno di riferimento è il giorno in cui la SGR ha ricevuto, entro [*indicare l’orario*] notizia certa della sottoscrizione ovvero, se successivo, è il giorno in cui decorrono i giorni di valuta riconosciuti al mezzo di pagamento indicati nel modulo di sottoscrizione. Nel caso di bonifico, il giorno di valuta è quello riconosciuto dalla banca ordinante.

6. Per i contratti stipulati mediante offerta fuori sede il giorno di riferimento non potrà essere antecedente a quello di efficacia dei contratti medesimi ai sensi dell’art. 30 del D.Lgs. 58/1998.

7. Nel caso di sottoscrizione di quote derivanti dal reinvestimento di utili/ricavi distribuiti dal Fondo la valuta dovrà coincidere con la data di messa in pagamento degli utili/ricavi stessi.

8. Qualora il versamento sia effettuato in valuta diversa da quella di denominazione del Fondo, il relativo importo viene convertito nella valuta di denominazione del Fondo utilizzando il tasso di cambio rilevato dalla Banca d’Italia, dalla BCE ovvero tassi di cambio correnti accertati su mercati di rilevanza e significatività internazionale nel giorno di riferimento.

9. In caso di mancato buon fine del mezzo di pagamento, la SGR procede alla liquidazione delle quote assegnate e si rivale sul ricavato che si intende definitivamente acquisito, salvo ogni maggiore danno.

10. A fronte di ogni sottoscrizione la SGR provvede ad inviare al sottoscrittore una lettera di conferma dell’avvenuto investimento, recante informazioni concernenti la data di ricevimento della domanda di sottoscrizione e del mezzo di pagamento, l’importo lordo versato e quello netto investito, la valuta riconosciuta al mezzo di pagamento, il numero di quote attribuite, il valore unitario al quale le medesime sono state sottoscritte nonché il giorno cui tale valore si riferisce.

11. L’importo netto della sottoscrizione viene attribuito al Fondo il giorno di regolamento delle sottoscrizioni con la stessa valuta riconosciuta ai mezzi di pagamento prescelti dal sottoscrittore.

12. Per giorno di regolamento delle sottoscrizioni si intende il giorno successivo a quello di riferimento.

⁴ Come modificato con Provvedimento del 21 giugno 2007 (art. 3).

13. La partecipazione al Fondo non può essere subordinata a condizioni, vincoli o oneri di qualsiasi natura, diversi da quelli indicati nel regolamento.

I.2 Modalità di sottoscrizione delle quote

1. La sottoscrizione delle quote del fondo avviene mediante [*indicare solo le modalità di sottoscrizione rilevanti*]:

- versamento in un'unica soluzione. L'importo minimo della sottoscrizione è pari a [*indicare l'ammontare*] euro;
- partecipazione ai piani di accumulazione di cui alla successiva sezione I.3;
- abbinamento al Servizio [*indicare la denominazione*], disciplinato nella successiva sezione I.4;
- adesione ad operazioni di passaggio tra fondi, disciplinate nella successiva sezione I.5.

2. La sottoscrizione può essere effettuata [*indicare solo le modalità rilevanti*]:

- direttamente presso la SGR;
- per il tramite dei soggetti collocatori;
- mediante tecniche di comunicazione a distanza, ai sensi del successivo punto 6.

3. La sottoscrizione di quote si realizza tramite la compilazione e la sottoscrizione dell'apposito modulo, predisposto dalla SGR e indirizzato alla società stessa, contenente l'indicazione delle generalità del sottoscrittore, degli eventuali cointestatari, dell'importo del versamento (al lordo delle commissioni di sottoscrizione e delle eventuali altre spese), del mezzo di pagamento utilizzato e della relativa valuta applicata per il riconoscimento degli importi al Fondo.

4. [*Da inserire solo se rilevante*] La sottoscrizione delle quote può essere effettuata anche mediante conferimento di mandato con rappresentanza ai soggetti incaricati del collocamento, redatto sul modulo di sottoscrizione ovvero contenuto all'interno di un contratto di gestione individuale ovvero di negoziazione, ricezione e trasmissione ordini, custodia e amministrazione di strumenti finanziari preventivamente sottoscritto con il soggetto collocatore.

I soggetti incaricati del collocamento trasmettono alla SGR la domanda di sottoscrizione contenente: l'indicazione nominativa dei singoli sottoscrittori, gli importi conferiti da ciascuno e le istruzioni relative all'emissione dei certificati qualora non sia stata richiesta l'immissione delle quote nel certificato cumulativo detenuto dalla banca depositaria.

Il conferimento del mandato non comporta alcun onere aggiuntivo a carico dei sottoscrittori.

Il soggetto incaricato del collocamento può altresì trasmettere alla SGR un codice identificativo del sottoscrittore in luogo dell'indicazione nominativa del medesimo, in tal caso il collocatore provvede senza indugio a comunicare alla SGR le generalità del sottoscrittore dietro richiesta espressa di quest'ultimo ovvero in caso di revoca del mandato ovvero su richiesta della stessa SGR in tutte le ipotesi in cui ciò sia necessario per l'assolvimento dei compiti connessi con la partecipazione al Fondo di competenza della SGR o della banca depositaria.

Osservazioni

Il contenuto dello schema di regolamento semplificato dovrebbe essere allineato alle nuove disposizioni di cui alla nota 18 del Titolo V, Capitolo I, Sezione II, paragrafo 4.2, del RBI, riguardanti la possibilità di partecipare ad un fondo mediante un intermediario abilitato alla prestazione di servizi di investimento che svolga il ruolo di "partecipante formale al fondo". In tal senso, occorrerebbe modificare le previsioni di cui al punto 4 del presente paragrafo I.2 e, se del caso, quelle relative alle operazioni di *switch* e di rimborso, al fine di rendere chiaro che tale modalità di partecipazione al

fondo comporta che tutte le operazioni e i diritti connessi allo *status* di partecipante possono essere effettuate e, rispettivamente, esercitati dal partecipante formale al fondo stesso, il quale agisce in nome proprio e per conto del partecipante effettivo al fondo.

5. Il versamento del corrispettivo in euro può avvenire mediante [*indicare solo i mezzi di pagamento rilevanti ai fini della sottoscrizione*]:

- assegno bancario o circolare, non trasferibile ovvero girato con clausola di non trasferibilità, all'ordine della SGR – rubrica intestata al Fondo prescelto tra quelli di cui al presente Regolamento;

- bonifico bancario alla cui copertura il sottoscrittore può provvedere anche a mezzo contanti;

- carta di credito bancaria e carta di credito di società convenzionata;

- vaglia postale;

- autorizzazione permanente di addebito (RID) su un conto corrente bancario intestato al sottoscrittore o ad uno dei cointestatarî, in caso di adesione ad un Piano di accumulo e per i soli versamenti unitari successivi al primo;

- [*per i soli fondi indice*] conferimento di strumenti finanziari quotati nella composizione che riproduce l'indice in conformità del quale il Fondo investe.

6. [*Da inserire solo se rilevante*] La sottoscrizione delle quote può essere effettuata mediante tecniche di comunicazione a distanza, nel rispetto delle disposizioni di legge e/o regolamentari vigenti. In tal caso il mezzo di pagamento utilizzabile per la sottoscrizione è esclusivamente il bonifico bancario. Le quote oggetto dell'operatività a distanza sono immesse nel certificato cumulativo di cui alla sezione II Quote e certificati di partecipazione.

7. Le operazioni di emissione e di rimborso delle quote avvengono con cadenza [*indicare la cadenza. Esempio: giornaliera, settimanale*], coerentemente con la cadenza stabilita per il calcolo del valore della quota, indicata nella Scheda identificativa del presente Regolamento.

8. La SGR si impegna a trasmettere alla banca depositaria gli assegni ricevuti entro il giorno lavorativo successivo a quello di ricezione. Da tale data decorrono i giorni di valuta.

I.3 Sottoscrizione delle quote mediante Piani di accumulo.

1. La sottoscrizione delle quote può avvenire anche mediante adesione ai Piani di accumulo [*indicare l'eventuale denominazione del Piano*] che consentono al sottoscrittore di ripartire nel tempo l'investimento nel Fondo.

2. L'adesione al Piano si attua mediante la sottoscrizione di un apposito modulo nel quale sono indicati:

- il valore complessivo dell'investimento;

- il numero dei versamenti e/o la durata del Piano;

- l'importo unitario e la cadenza dei versamenti;

- l'importo corrispondente a n. [*indicare il numero*] versamenti, da corrispondere in sede di sottoscrizione.

3. Il Piano di accumulo prevede versamenti periodici il cui numero può, a scelta del sottoscrittore, essere compreso tra un minimo di *[indicare il numero]* versamenti ed un massimo di *[indicare il numero]* versamenti.

4. L'importo minimo unitario di ciascun versamento è uguale o multiplo di *[indicare l'importo]* euro, al lordo degli oneri di sottoscrizione. Il sottoscrittore può effettuare in qualsiasi momento - nell'ambito del Piano - versamenti anticipati purché multipli del versamento unitario prescelto.

5. Per i versamenti previsti dal Piano di accumulo il sottoscrittore può avvalersi dei mezzi di pagamento previsti nel punto 5 della sezione I.2. È altresì ammessa l'autorizzazione permanente di addebito (Modulo RID) sul conto corrente bancario indicato dal sottoscrittore per i soli versamenti unitari successivi al primo.

6. È facoltà del sottoscrittore sospendere o interrompere i versamenti del Piano di accumulo senza che ciò comporti alcun onere aggiuntivo a suo carico.

7. La lettera di conferma dell'avvenuto investimento è inviata in occasione del primo versamento e, successivamente, con cadenza *[indicare la periodicità. trimestrale/semestrale]* solo nei *[trimestri/semestri]* in cui sono effettuati versamenti.

8. Nel rispetto di quanto indicato nel precedente punto 2, il sottoscrittore può variare il Piano in qualunque momento mediante la variazione:

- della durata residua del Piano;
- dell'importo unitario dei versamenti successivi;
- della cadenza dei versamenti.

Le disposizioni di variazione del Piano sono comunicate secondo le modalità indicate nel punto 2 del paragrafo I.2 Modalità di sottoscrizione delle quote. Le disposizioni di variazione hanno efficacia dal giorno di ricezione da parte della SGR. *[Ove rilevante, inserire]* La SGR impegna contrattualmente i collocatori a inoltrare le disposizioni di variazione entro e non oltre il primo giorno lavorativo successivo a quello della relativa ricezione.

9. La SGR provvede – ove del caso – a rideterminare il valore nominale del Piano e il totale delle commissioni dovute e le nuove commissioni da applicare sui versamenti residui. Non si farà comunque luogo a rimborsi di commissioni.

[La seguente sezione va inserita solo se rilevante]

I.4 Sottoscrizione delle quote mediante abbinamento al Servizio *[indicare denominazione]*.

1. La sottoscrizione delle quote del fondo può essere realizzata anche mediante abbinamento al Servizio *[indicare denominazione]*.

2. Con l'abbinamento al Servizio *[indicare denominazione]* si realizza un collegamento funzionale tra il fondo e un conto corrente bancario aperto dal sottoscrittore presso la Banca Convenzionata.

3. Tale servizio prevede il conferimento da parte dell'investitore alla Banca Convenzionata di un mandato con rappresentanza, in forza del quale, la Banca stessa è tenuta a richiedere alla SGR, secondo le modalità di seguito specificate, l'assegnazione o il rimborso delle quote del Fondo contro addebito o accredito dei relativi corrispettivi sul conto corrente del mandante (o dei mandanti).

All'atto del conferimento del mandato, l'investitore indica la giacenza di conto corrente prescelta (c.d. giacenza media) e successivamente può richiederne alla Banca convenzionata la modifica nei limiti prefissati dalla stessa.

4. In esecuzione al mandato ricevuto la Banca convenzionata provvede a:

- richiedere, con cadenza [*indicare la cadenza*] alla SGR l'investimento in quote del Fondo per un importo pari alla differenza tra il saldo di conto corrente e la giacenza media prescelta. L'ammontare da investire non può comunque essere inferiore a [*indicare l'importo*] euro. La sottoscrizione viene effettuata sulla base del valore unitario della quota relativo al giorno di valuta riconosciuta dalla Banca Convenzionata all'addebito del conto corrente intestato al sottoscrittore, coincidente con la valuta dell'accredito sul conto corrente rubricato al Fondo;

- richiedere, con cadenza [*indicare la cadenza*], alla SGR il rimborso di quote di pertinenza del mandante per un importo che ripristini la giacenza media prescelta. Tale rimborso viene richiesto a condizione che, secondo le scritture contabili della Banca, la giacenza del conto risulti inferiore o pari al [*indicare la percentuale o l'importo in valore assoluto*] della giacenza media prescelta. Qualora il valore delle quote di pertinenza del mandante risulti inferiore all'importo necessario per ripristinare la giacenza prescelta, la SGR provvede ugualmente al rimborso nei limiti dell'importo corrispondente al predetto valore. L'importo minimo del rimborso non può essere comunque inferiore a [*indicare l'importo*] euro. Il controvalore del rimborso viene stabilito dalla SGR sulla base del valore unitario delle quote relativo al giorno in cui è pervenuta la richiesta di rimborso alla SGR stessa. Il rimborso totale delle quote non determina la cessazione del Servizio.

5. Il correntista può trarre assegni esclusivamente nei limiti delle disponibilità in conto.

6. Le quote sottoscritte tramite il servizio di abbinamento al conto corrente sono immesse in apposita rubrica intestata alla Banca convenzionata nel certificato cumulativo di cui alla sezione "II Quote e certificati di partecipazione".

7. La SGR impegna contrattualmente la Banca Convenzionata circa il rispetto delle modalità e dei tempi sopra indicati.

8. Il sottoscrittore ha comunque la facoltà di chiedere in qualunque momento, secondo le modalità previste nella sezione "VI Rimborso delle quote", il rimborso totale o parziale delle proprie quote del fondo.

9. Il sottoscrittore può revocare in ogni momento il mandato alla Banca Convenzionata dandone comunicazione nei modi d'uso senza che ciò comporti alcun effetto sul rapporto di partecipazione al Fondo.

10. L'adesione al conto corrente di liquidità costituisce atto volontario, separato e distinto rispetto alla sottoscrizione di quote e non comporta, relativamente alla partecipazione al Fondo, oneri o vincoli a carico del sottoscrittore né altri effetti sulla disciplina del fondo che restano integralmente assoggettati alle previsioni del presente Regolamento.

[La seguente sezione va inserita solo se rilevante]

I.5 Operazioni di passaggio tra fondi o tra comparti istituiti all'interno del medesimo fondo (*switch*).

1. Contestualmente al rimborso di quote di un Fondo il partecipante ha facoltà di sottoscrivere quote di altri Fondi/Comparti della SGR.

2. L'operazione di passaggio fra Fondi/Comparti può essere effettuata direttamente ovvero per il tramite dei soggetti collocatori, che provvedono a trasmettere le richieste entro il giorno successivo a quello di ricezione.

3. Le operazioni di passaggio tra Fondi/Comparti possono avvenire per richiesta scritta [*inserire la frase seguente solo se rilevante*] o anche mediante l'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza.

4. La SGR, verificata la disponibilità delle quote, dà esecuzione all'operazione di passaggio tra i Fondi/Comparti con la seguente modalità:

- il valore del rimborso è determinato il giorno di ricezione della richiesta di trasferimento. Si intendono convenzionalmente ricevute in giornata le richieste pervenute entro le ore [*indicare l'ora*];
- il giorno della sottoscrizione del Fondo/Comparto prescelto dal partecipante coincide con quello del pagamento del rimborso, che deve avvenire entro [*indicare un giorno non oltre il quarto giorno successivo a quello di determinazione del rimborso*].

II. Quote e certificati di partecipazione

1. I certificati possono essere emessi per un numero intero di quote e/o frazioni di esse, nominativi o al portatore a scelta del partecipante.
2. La banca depositaria, su indicazioni della SGR, mette a disposizione dei partecipanti i certificati nei luoghi indicati nella *Scheda identificativa*, a partire dal primo giorno lavorativo successivo al giorno di regolamento delle sottoscrizioni.
3. Qualora le quote non siano destinate alla dematerializzazione, il partecipante può sempre chiedere – sia all'atto della sottoscrizione, sia successivamente – l'emissione del certificato rappresentativo di tutte o parte delle proprie quote ovvero l'immissione delle stesse in un certificato cumulativo, al portatore, tenuto in deposito gratuito presso la Banca Depositaria con rubriche distinte per singoli partecipanti. È facoltà della Banca procedere – senza oneri per il Fondo o per i partecipanti – al frazionamento del certificato cumulativo, anche al fine di separare i diritti dei singoli partecipanti. Il partecipante può chiedere che le quote di pertinenza immesse nel certificato cumulativo trovino evidenza in un conto di deposito titoli a lui intestato. La tenuta di tale conto, peraltro, comporterà la corresponsione dei costi previsti nel relativo contratto che il partecipante dovrà sottoscrivere separatamente e dei relativi oneri fiscali previsti dalle norme vigenti.
4. A richiesta degli aventi diritto, è ammessa la conversione dei certificati da nominativi al portatore e viceversa, nonché il loro frazionamento o il raggruppamento.
5. In occasione di sottoscrizioni la consegna materiale del certificato all'avente diritto può essere prorogata per il tempo necessario per la verifica del buon esito del titolo di pagamento e comunque non oltre 30 giorni dal giorno di riferimento.

III. Organi competenti ad effettuare la scelta degli investimenti

1. L'organo amministrativo è responsabile della gestione aziendale e determina l'ambito e l'articolazione dei poteri delegati. Ne verifica periodicamente l'adeguatezza.
2. Nell'ambito delle deleghe a soggetti esterni sono stabilite le modalità di esercizio della funzione di controllo da parte del delegante e della Banca Depositaria.
3. La sostituzione della SGR può avvenire per impossibilità sopravvenuta della SGR a svolgere la sua attività ovvero per decisione assunta dalla stessa SGR di dismettere le proprie funzioni. La sostituzione può essere effettuata solo previa modifica del regolamento approvata dalla Banca d'Italia e avviene con modalità tali da evitare soluzioni di continuità nell'operatività del Fondo.

IV. Spese a carico della SGR

1. Sono a carico della SGR tutte le spese che non siano specificamente indicate a carico del fondo o dei partecipanti.

V. Valore unitario della quota e sua pubblicazione

1. Il valore unitario della quota viene calcolato secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia, con la periodicità indicata nella *Scheda identificativa*, dividendo il valore complessivo netto del Fondo per il numero di quote in circolazione, entrambi relativi al medesimo giorno di riferimento. La SGR invia gratuitamente copia di tali criteri ai partecipanti che ne facciano richiesta. Limitatamente ai primi *[inserire il numero di giorni]* giorni di calcolo del valore unitario della quota, il valore giornaliero rimarrà invariato a *[indicare l'importo]* euro.

2. Il soggetto che ha il compito di calcolare il valore della quota ne sospende il calcolo in situazioni di forza maggiore che non ne consentano la regolare determinazione. La SGR sospende la pubblicazione del valore unitario della quota in situazioni di forza maggiore che non ne consentano la regolare pubblicazione.

3. Al cessare di tali situazioni il soggetto che ha il compito di calcolare il valore della quota determina il valore unitario della quota e la SGR provvede alla sua divulgazione con le modalità previste per la pubblicazione del valore della quota. Analogamente vanno pubblicati i valori delle quote di cui sia stata sospesa la sola pubblicazione.

4. Nelle ipotesi in cui il valore pubblicato risulti errato, dopo che sia stato ricalcolato il prezzo delle quote, la SGR:

- a) reintegra i partecipanti danneggiati e il patrimonio del fondo. La SGR può non reintegrare il singolo partecipante che ha ottenuto il rimborso delle proprie quote per un importo inferiore al dovuto, ove l'importo da ristorare sia di ammontare contenuto e correlato ai costi relativi all'emissione e spedizione del mezzo di pagamento. La misura di tale soglia è comunicata nell'ambito delle operazioni di sottoscrizione e resa nota ai partecipanti in occasione di eventuali adeguamenti;
- b) pubblica con le medesime modalità previste per la pubblicazione del valore della quota un comunicato stampa contenente un'idonea informativa dell'accaduto. Il comunicato potrà essere redatto anche in forma sintetica, senza elencare tutti i valori rettificati, fermo restando il diritto degli interessati di ottenere informazioni più dettagliate dalla SGR. Nei casi in cui l'entità dell'errata valorizzazione sia di importo marginale e la durata della stessa sia limitata nel tempo (periodo non superiore a cinque giorni di calcolo), la SGR – ferma restando la descrizione dell'evento nel rendiconto di gestione del fondo – può astenersi dalla pubblicazione del comunicato stampa.

5. *[Da inserire solo se rilevante]* Nel caso di errore nel calcolo del valore della quota, ove il valore risulti errato per un importo non superiore allo *[inserire l'importo avendo presente che il limite massimo è pari allo 0,1 per cento]* per cento del valore corretto ("soglia di irrilevanza dell'errore"), la SGR non procederà alle operazioni di reintegro dei partecipanti e del fondo e non fornirà l'informativa prevista dal presente regolamento per le ipotesi di errori nel calcolo del valore della quota.

VI. Rimborso delle quote

VI.1 Previsioni generali

1. I partecipanti al Fondo possono, in qualsiasi momento, chiedere alla SGR il rimborso totale o parziale delle quote possedute. Il rimborso può essere sospeso nei casi previsti dalla legge, dal presente regolamento e nel corso delle operazioni di liquidazione del Fondo.

2. La richiesta di rimborso corredata dei certificati rappresentativi delle quote da rimborsare – se emessi – deve avvenire mediante apposita domanda. La domanda deve essere presentata o inviata alla SGR direttamente ovvero per il tramite di un soggetto incaricato del collocamento.

3. La domanda di rimborso – la quale può essere redatta in forma libera anche se la SGR ha predisposto moduli standard – contiene:

- la denominazione del Fondo oggetto di disinvestimento;
- le generalità del richiedente;
- il numero delle quote ovvero, in alternativa, la somma da liquidare;
- il mezzo di pagamento prescelto e le istruzioni per la corresponsione dell'importo da rimborsare;
- in caso di rimborso parziale, le eventuali istruzioni relative al certificato rappresentativo delle quote non oggetto di rimborso;
- gli eventuali altri dati richiesti dalla normativa vigente.

4. La SGR impegna contrattualmente i collocatori – anche ai sensi dell'art. 1411 del codice civile – ad inviarle le domande di rimborso raccolte entro e non oltre il primo giorno lavorativo successivo a quello in cui le stesse sono loro pervenute, entro l'orario previsto nel successivo punto 5.

5. Il valore del rimborso è determinato in base al valore unitario delle quote del giorno di ricezione della domanda da parte della SGR. Si considerano ricevute nel giorno, le domande pervenute alla SGR entro [*indicare l'orario*].

6. Quando nel giorno di ricezione della domanda non è prevista la valorizzazione del Fondo, il valore del rimborso è determinato in base al primo valore del Fondo successivamente determinato. Qualora a tale data il controvalore delle quote non raggiunga l'ammontare dell'importo eventualmente definito dal partecipante, la relativa disposizione verrà eseguita fino a concorrenza dell'importo disponibile.

7. Al fine di tutelare gli altri partecipanti, di seguito è indicato quando la richiesta di rimborso o di passaggio ad altro fondo/comparto (*switch*) è considerata di importo rilevante ovvero ravvicinata rispetto alla data di sottoscrizione e, in queste ipotesi, sono definite modalità di calcolo del valore del rimborso delle quote differenti da quelle ordinarie.

In particolare:

- in caso di somma di richieste contestuali di rimborso o di switch proveniente da uno stesso sottoscrittore e/o dai relativi cointestatari, di importo complessivo superiore al [*indicare la percentuale*] del valore complessivo del Fondo e/o a [*indicare l'importo*] euro o ravvicinata rispetto alla data di sottoscrizione, in quanto tra la richiesta di sottoscrizione e quella di rimborso intercorrono [*indicare il numero di giorni*] giorni, la SGR si riserva di determinare l'importo del rimborso secondo modalità diverse da quelle ordinarie, là dove ciò sia necessario ad assicurare la parità di trattamento tra tutti i partecipanti al Fondo. In tali casi: [*indicare alternativamente una delle tre seguenti formulazioni*]:

Formulazione n. 1): il valore di rimborso della richiesta verrà regolato in base al valore unitario delle quote relativo al giorno in cui sono portati a termine i disinvestimenti necessari a far fronte alla richiesta di rimborso e a ricostituire la necessaria liquidità del fondo; tale giorno non potrà essere in ogni caso successivo al [*indicare un numero di giorni non superiore a 15*] giorno dalla richiesta di rimborso. La corresponsione delle somme dovrà avvenire il giorno successivo a quello della determinazione del valore di rimborso. Al verificarsi di tali ipotesi la SGR comunica tempestivamente al partecipante la data di determinazione del valore di rimborso.

Formulazione n. 2): il valore di rimborso potrà essere determinato sulla base del valore unitario della quota del [*indicare un numero di giorni compatibile con l'obbligo di effettuare il rimborso entro quindici giorni dalla data di ricezione della domanda di rimborso*] giorno successivo a quello della richiesta. La corresponsione delle somme dovrà avvenire il giorno successivo a quello della determinazione del valore di rimborso. Al verificarsi di tali ipotesi la SGR comunica tempestivamente al partecipante la data di determinazione del valore di rimborso.

Formulazione n. 3) il valore di rimborso è determinato sulla base di criteri oggettivi preventivamente individuati in via generale dall'organo amministrativo della SGR. La corresponsione

delle somme dovrà avvenire il giorno successivo a quello della determinazione del valore di rimborso. Al verificarsi di tali ipotesi la SGR comunica tempestivamente al partecipante la data di determinazione del valore di rimborso.

Nel caso di più richieste di rimborso di importo rilevante i rimborsi effettuati con le modalità previste dal presente comma verranno eseguiti rispettando l'ordine di ricezione delle stesse.

8. La SGR provvede, tramite la Banca Depositaria, al pagamento dell'importo nel più breve tempo possibile e non oltre il termine di quindici giorni dalla data in cui la domanda è pervenuta, salvi i casi di sospensione del diritto di rimborso.

9. La SGR ha facoltà 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.

10. L'estinzione dell'obbligazione di rimborso si determina al momento della ricezione del mezzo di pagamento da parte dell'avente diritto.

VI.2 Modalità di rimborso delle quote

1. Il rimborso può alternativamente avvenire a mezzo:

- contante;
- bonifico;
- assegno circolare o bancario non trasferibile all'ordine dell'avente diritto;
- *[indicare eventuali altri mezzi di pagamento]*.

2. *[Da inserire solo se rilevante]* Il partecipante può impartire istruzioni alla SGR per ottenere un rimborso programmato di quote, indicando:

- la data da cui dovrà decorrere il piano di rimborso;
- le cadenze periodiche delle operazioni di rimborso. I rimborsi non potranno avere una frequenza superiore a quella mensile;
- l'ammontare da disinvestire pari ad importi prestabiliti o corrispondenti ad un numero determinato di quote. Tali importi non potranno essere comunque inferiori a *[indicare l'importo]* euro, salvo il caso di abbinamento con prodotti collaterali;
- l'istituto e il relativo conto corrente sul quale accreditare le somme disinvestite.

3. Le istruzioni per il rimborso programmato possono essere impartite sia all'atto della sottoscrizione sia successivamente: in quest'ultimo caso le istruzioni dovranno pervenire alla SGR direttamente o per il tramite dei soggetti collocatori, non oltre il trentesimo giorno antecedente la data indicata per la prima operazione e dovranno indicare le complete generalità del partecipante e le disposizioni relative alle modalità di pagamento.

4. Il rimborso programmato viene eseguito in base al valore unitario della quota del giorno coincidente (o immediatamente successivo nel caso di Borsa chiusa) con la data prestabilita dal partecipante e l'importo viene messo a disposizione del richiedente alla data e secondo le modalità dallo stesso indicate.

Qualora alla data individuata per la valorizzazione del rimborso il controvalore delle quote non raggiunga l'ammontare dell'importo programmato la relativa disposizione si intenderà inefficace e non verrà eseguita neppure in parte *[in alternativa]* verrà eseguita sino a concorrenza delle quote disponibili. In tal caso la SGR avviserà tempestivamente il partecipante.

5. Le istruzioni per il rimborso programmato di quote si intendono valide fino a comunicazione di revoca da parte del partecipante da far pervenire alla SGR entro il [*indicare il giorno*] giorno antecedente la data prestabilita per il rimborso.

Entro il medesimo termine il partecipante può chiedere di non procedere al singolo disinvestimento in scadenza, senza che ciò comporti decadenza dal piano di rimborso. Qualora il partecipante si avvalga di tale facoltà per più di due volte consecutive, ovvero per due volte consecutive non sia possibile dar corso al rimborso programmato in quanto il controvalore delle quote non raggiunge l'ammontare dell'importo programmato, la SGR intenderà revocata la disposizione di rimborso programmato [*in alternativa*] eseguirà il rimborso programmato sino a concorrenza dell'ammontare disponibile.

In ogni caso, la revoca del rimborso programmato non comporta onere di alcun tipo per il partecipante al fondo.

6. È fatto salvo il diritto del partecipante di chiedere in qualsiasi momento ulteriori rimborsi in aggiunta a quelli programmati.

VII. Modifiche del regolamento

1. Il contenuto di ogni modifica regolamentare è comunicato mediante avviso diffuso secondo le modalità previste per la pubblicazione del valore della quota.

2. L'efficacia di ogni modifica che preveda la sostituzione della SGR ovvero che riguardi le caratteristiche del Fondo o incida negativamente sui diritti patrimoniali dei partecipanti sarà sospesa per i 90 giorni successivi alla pubblicazione della modifica stessa. Tali modifiche sono tempestivamente comunicate a ciascun partecipante. Le modifiche regolamentari che comportino un incremento degli oneri a carico dei partecipanti - diversi da quelli che hanno natura di rimborso spese - non trovano comunque applicazione per gli importi già sottoscritti al momento dell'entrata in vigore delle modifiche nonché per gli importi ancora da versare in relazione a piani di accumulazione già stipulati.

3. Le modifiche regolamentari hanno efficacia immediata quanto determinino condizioni economiche più favorevoli per i partecipanti.

4. Negli altri casi, il termine di efficacia, che decorrerà dalla data di pubblicazione delle modifiche sulle medesime fonti utilizzate per pubblicazione del valore della quota, sarà stabilito dalla SGR, tenuto conto dell'interesse dei partecipanti.

5. Copia dei regolamenti modificati è inviata gratuitamente ai partecipanti che ne fanno richiesta.

VIII. Liquidazione del Fondo

1. La liquidazione del Fondo ha luogo alla scadenza del termine indicato nella *Scheda identificativa* o di quello eventuale al quale esso è stato prorogato, ovvero, anche prima di tale data:

- in caso di scioglimento della SGR;
- in caso di rinuncia motivata dalla sussistenza di una giusta causa, da parte della SGR, all'attività di gestione del Fondo, e in particolare in caso di riduzione del patrimonio del Fondo tale da non consentire un'efficiente prestazione dei servizi gestori ed amministrativi.

2. La liquidazione del Fondo viene deliberata dall'organo amministrativo della SGR. La SGR informa preventivamente l'Organo di vigilanza della decisione di procedere alla liquidazione.

3. Dell'avvenuta delibera viene informato l'Organo di vigilanza. La liquidazione avverrà secondo le seguenti modalità:

- a) l'annuncio dell'avvenuta delibera di liquidazione del Fondo deve essere pubblicato sulle medesime fonti previste per la pubblicazione del valore della quota. Dalla data della delibera è sospesa l'emissione e il rimborso delle quote;
- b) la SGR provvede a liquidare l'attivo del Fondo nell'interesse dei partecipanti, sotto il controllo dell'organo di controllo, secondo il piano di smobilizzo predisposto dall'organo amministrativo e portato a conoscenza dell'Organo di vigilanza, realizzando alle migliori condizioni possibili i beni che lo compongono;
- c) terminate le operazioni di realizzo, la SGR redige un rendiconto finale di liquidazione, accompagnato da una relazione degli amministratori, e un piano di riparto recante l'indicazione dell'importo spettante a ogni quota, da determinarsi in base al rapporto fra l'ammontare delle attività nette realizzate ed il numero delle quote in circolazione;
- d) la società incaricata della revisione contabile della SGR provvede alla revisione della contabilità delle operazioni di liquidazione nonché alla formulazione del proprio giudizio sul rendiconto finale di liquidazione;
- e) il rendiconto finale di liquidazione e la relativa relazione degli amministratori restano depositati e affissi presso la SGR, la Banca Depositaria, nonché diffusi sulle medesime fonti previste per la pubblicazione del valore della quota, con l'indicazione della data di inizio delle operazioni di rimborso. Ne sono informati i singoli partecipanti. Ogni partecipante potrà prendere visione del rendiconto di liquidazione ed ottenerne copia a sue spese;
- f) la Banca Depositaria, su istruzioni della SGR, provvede al rimborso delle quote nella misura prevista dal rendiconto finale di liquidazione, previo ritiro ed annullamento dei certificati se emessi. Sono ammessi riparti proporzionali nel corso della procedura di liquidazione;
- g) le somme spettanti ai partecipanti eventualmente non rimosse entro tre mesi a far tempo dalla data di inizio del pagamento rimangono depositate presso la Banca Depositaria in un conto intestato alla SGR con l'indicazione che si tratta di averi della liquidazione del Fondo, con sottorubriche indicanti le generalità dell'avente diritto ovvero il numero di serie;
- h) i diritti incorporati nei certificati e nelle cedole non presentati per il rimborso secondo quanto indicato alla precedente lett. g) si prescrivono a favore della SGR qualora non esercitati nei termini di legge a partire dal giorno di inizio delle operazioni di rimborso di cui alla lett. e);
- i) la procedura si conclude con la comunicazione alla Banca d'Italia dell'avvenuto riparto nonché dell'ammontare delle somme non rimosse.

[Da inserire solo se rilevante]

IX. Società promotrice distinta dal gestore.

I. Società promotrice distinta dal gestore

La [indicare la denominazione] SGR S.p.A. è la Società promotrice del fondo, come indicato nella scheda identificativa di cui al presente Regolamento. Detta Società assolve alle funzioni di:

- studio e progettazione dei prodotti del risparmio gestito;
- espletamento di tutte le procedure organizzative relative al fondo e direzione del procedimento di liquidazione dello stesso;
- scelta delle modalità di commercializzazione del fondo, tenuto conto della specifica destinazione dello stesso;
- cura dei rapporti con i partecipanti;

- gestione dei rapporti con la banca depositaria, i soggetti collocatori e la Società gestore;
- ricezione delle domande di sottoscrizione e rimborso delle quote (direttamente o per il tramite dei soggetti collocatori);
- messa a disposizione del pubblico, presso la propria sede (indicata nella Scheda Identificativa di cui al presente Regolamento), del rendiconto del fondo e dei prospetti periodici dello stesso;
- adempimento degli obblighi informativi nei confronti dei partecipanti e del mercato, *[la frase che segue va inserita se rilevante]* ad eccezione della pubblicazione relativa al valore unitario delle quote di partecipazione al Fondo;
- esecuzione dei pagamenti relativi agli oneri posti a carico del Fondo;
- tenuta delle registrazioni contabili riferite ai partecipanti;
- nomina della società incaricata della certificazione del rendiconto di gestione e di liquidazione del Fondo;
- *[inserire eventuali altri compiti]*.

Per ottenere informazioni e chiedere chiarimenti connessi alla partecipazione al fondo, i partecipanti possono rivolgersi alla Società promotrice, direttamente o tramite i soggetti incaricati del collocamento.

La *[inserire denominazione]* SGR S.p.A. è la Società gestore del fondo, come indicato nella Scheda Identificativa di cui al presente Regolamento. Detta Società assolve alle funzioni di:

- studio e analisi dei mercati e degli emittenti;
- definizione delle strategie gestionali;
- gestione delle attività sui mercati di investimento per la realizzazione della politica di investimento del fondo;
- gestione dei rapporti con la banca depositaria e la Società promotrice;
- esercizio, nell'interesse dei partecipanti, dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari in cui è investito il Fondo, sempreché tale facoltà non sia espressamente attribuita alla Società promotrice;
- esercizio dei diritti patrimoniali connessi con i valori in gestione;
- verifica del rispetto degli obiettivi di investimento del fondo come definiti ai sensi del presente Regolamento e dei limiti posti dalle vigenti disposizioni normative;
- *[inserire solo se rilevante]* back office e tenuta della contabilità del fondo;
- *[inserire solo se rilevante]* calcolo del valore complessivo netto del fondo;
- *[inserire solo se rilevante]* calcolo del valore unitario delle quote del fondo e relativa pubblicazione;
- *[inserire solo se rilevante]* produzione e invio delle segnalazioni di vigilanza;
- *[inserire solo se rilevante]* redazione del rendiconto di gestione del fondo e degli altri prospetti periodici.
- *[inserire eventuali altri compiti]*.

Indipendentemente dalla ripartizione dei compiti, la Società promotrice e la Società gestore sono responsabili in solido nei confronti dei partecipanti.

ALLEGATO V.3.1

CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEGLI IMPEGNI ASSUNTI NELLA GESTIONE DEL FONDO IN RELAZIONE AD OPERAZIONI IN STRUMENTI DERIVATI**1. Metodo degli impegni assunti ⁽¹⁾**

In base al presente metodo l'impegno assunto con uno strumento derivato corrisponde al valore di mercato della posizione equivalente per cassa nell'attività sottostante al derivato stesso (cfr. paragrafo 2 "Metodologie di conversione degli strumenti derivati in posizioni per cassa"). Tale valore di mercato può essere sostituito dal valore nominale del contratto derivato ~~o dal prezzo del contratto future sul medesimo sottostante~~, a condizione che ciò dia luogo ad un valore più conservativo o nel caso dei future acquistati o venduti, nonché di operazioni di compravendita a termine, dal valore del contratto ⁽²⁾.

Limitatamente agli strumenti derivati "esotici", nel caso in cui non sia possibile considerare il valore di mercato oppure il valore nozionale della sottostante posizione equivalente per cassa, le SGR possono utilizzare un approccio alternativo alla "metodologia di conversione", a condizione che tale approccio misuri in maniera più precisa il rischio del derivato e che la complessiva esposizione di tali derivati ~~abbia un'incidenza trascurabile non superi lo 0,5% dell'esposizione totale dell'intero portafoglio dell'OICR~~; la SGR comunica l'utilizzo di tale facoltà alla Banca d'Italia, illustrando anche la tipologia di derivati interessati, l'approccio utilizzato e il grado di incidenza potenziale.

Osservazioni

La modifica del primo paragrafo è volta a consentire alle SGR di adottare il prezzo del contratto *future*, indipendentemente dalla posizione assunta dal derivato stesso (*long* o *short*).

La proposta illustrata è alternativa al metodo cd. *standard* - così come definito al par.2. e allo stesso tempo: i) non si disallinea dalle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-788 nella parte in cui le stesse prevedono la possibilità di utilizzare tale metodologia, ii) è allineata alla prassi di mercato sull'operatività in *future* su nozionali la quale non prevede di arrivare alla scadenza del contratto e pertanto alla consegna dei titoli, ma richiede la liquidazione giornaliera delle posizioni del *mark to market* del derivato, calcolate in base al prezzo del *future*, iii) permette di mantenere invariati i sistemi operativi ad oggi utilizzati dalle SGR, iv) è coerente con l'art. 42, paragrafo 2, della direttiva 2010/43/UE che consente agli Stati membri di autorizzare le SGR a utilizzare altri metodi di calcolo che siano equivalenti al metodo degli impegni *standard*.

Per quanto concerne il punto i) l'assenza di un completo adeguamento alla disciplina comunitaria

¹ Le presenti disposizioni danno attuazione alle linee guida pubblicate dal CESR il 28 luglio 2010 "CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS".

² Il valore del contratto è per esempio dato dal: capitale di riferimento moltiplicato per il valore dell'indice nel caso di future su indice o dal, prezzo di regolamento del contratto nel caso di compravendita a termine con regolamento oltre 5 giorni, ad eccezione di quelle su strumenti finanziari non derivati effettuate su mercati regolamentati da regolare alla prima data utile di liquidazione.

per la parte in cui non è prevista la verifica dell'effetto del metodo di calcolo utilizzato sull'esposizione complessiva (cfr. punto 21 delle Linee Guida del CESR/10-788³)) trae origine dalla circostanza che tale criterio deve essere applicato in modo continuativo per tutte le posizioni detenute nell'OICR; non si ravvisa, pertanto, alcun elemento di arbitrarietà nella selezione dello stesso volta a generare sistematicamente una esposizione più bassa rispetto a quella che si avrebbe utilizzando il metodo *standard*.

Si propongono altresì delle modifiche al paragrafo 2, in quanto la disposizione sembra tesa ad individuare, nella indeterminatezza della disciplina comunitaria, una soglia di materialità sull'utilizzo dei derivati "esotici", al superamento della quale le società devono adottare il metodo dei modelli interni per il calcolo dell'esposizione complessiva in strumenti derivati. Tale interpretazione nasce dalla lettura congiunta del primo alinea del par. 5, della Sez. II, del Cap. III, del Titolo V, con le indicazioni contenute nel secondo capoverso qui in commento. Dal combinato normativo, infatti, si desume che il metodo degli impegni non può essere usato: i) se la società adotta un approccio alternativo alla metodologia di conversione *standard* dei derivati "esotici" (punto c) del par. 2; ii) la complessiva esposizioni di tali derivati supera lo 0,5% dell'esposizione totale dell'intero portafoglio.

Qualora l'interpretazione illustrata fosse corretta, si propone di modificare l'articolato al fine di assicurare la flessibilità operativa delle SGR, in funzione del relativo sistema di gestione del rischio e delle strategie di gestione utilizzate, nonché il mantenimento del controllo da parte della Banca d'Italia sull'utilizzo di una metodologia di conversione non *standard* per gli strumenti derivati "esotici". A tale scopo, si propone altresì di eliminare il riferimento al "*totale del portafoglio*" nel par. 5, della Sez. II, Cap. III, Titolo V, e integrare questo paragrafo nella parte delle informazioni che devono essere trasmesse all'Autorità nel caso in cui sia valutata dalla SGR la necessità di utilizzare per i derivati "esotici" una modalità di calcolo alternativa a quella *standard*. Al riguardo, la proposta consentirebbe alla Banca d'Italia di mantenere l'esercizio della vigilanza sulle scelte adottate dalla SGR e di richiedere, solo ove fosse opportuno, la modifica del metodo utilizzato per la misurazione dell'esposizione complessiva.

In subordine, laddove tale proposta non si ritenga condivisibile, si richiede di indicare in modo esplicito la soglia di materialità al superarsi della quale è necessario adottare il metodo dei modelli interni nel par. 5, della Sez. II, Cap. III, Titolo V. Dovrebbe essere altresì precisata la relativa modalità di calcolo ed eventualmente incrementato il valore di soglia stesso.

Ai fini del calcolo dell'esposizione complessiva connessa con gli strumenti finanziari derivati (di seguito, "esposizione complessiva") in base al metodo degli impegni assunti, la SGR:

- converte le posizioni nei singoli strumenti derivati in equivalenti posizioni per cassa negli strumenti finanziari sottostanti ai medesimi derivati (cfr. paragrafo 2);
- identifica se esistono situazioni in cui è possibile operare compensazioni (*netting*) oppure situazioni di copertura, come definite, rispettivamente, nei successivi paragrafi 4 e 5; in tali situazioni, la SGR considera l'esposizione netta tra strumenti derivati ovvero tra strumenti derivati e connesse posizioni per cassa;
- somma: i) il valore assoluto di ciascuna posizione per cassa sottostante ai singoli strumenti derivati non rientranti in situazioni di *netting* o di copertura; ii) il valore assoluto delle esposizioni nette relative a ciascuna situazione di *netting* o di copertura; iii) l'esposizione

³ Estratto Linee Guida del CESR Punto 21. "Using a conservative calculation in the hedging and netting arrangement may lead to an under-estimate of the global exposure. Assume that the UCITS' portfolio contains: - a long position on share X whose market value is 100. - a short position through futures on share X with an exact calculation equal to 80 and a conservative calculation equal to 100. Netting the positions using the conservative calculation leads to an exposure equals to 0 whereas it would be equal to 20 using the exact calculation. It under-estimates the global exposure."

addizionale generata attraverso l'impiego di tecniche di gestione efficiente del portafoglio (cfr. Titolo V, Capitolo III, Sezione II, par. 6.6).

In alcuni casi particolari gli strumenti derivati possono essere esclusi dal calcolo dell'esposizione complessiva (cfr. paragrafo 3).

Le esposizioni denominate in valuta estera vanno convertite in euro utilizzando il tasso di cambio corrente alla data di calcolo delle esposizioni stesse.

Con riferimento agli strumenti derivati che danno luogo a posizioni sia lunghe che corte denominate in valute estere ⁽⁴⁾, ai fini del calcolo dell'esposizione complessiva occorre considerare entrambe le posizioni (lunghe e corte).

2. Metodologie di conversione degli strumenti derivati in posizioni per cassa

Di seguito, si riportano le metodologie da applicare per la conversione in posizioni equivalenti per cassa sul sottostante delle seguenti categorie di strumenti finanziari derivati: a) strumenti derivati standard; b) strumenti derivati incorporati in altri strumenti finanziari ("*embedded derivatives*"); c) strumenti derivati "esotici" ⁽⁵⁾.

a) Derivati standard

Futures

- Future su titoli di debito: numero di contratti * taglio unitario contrattuale * prezzo di mercato del titolo *cheapest-to-deliver*;
- Future su tassi di interesse: numero di contratti * taglio unitario contrattuale;
- Future su valute: numero di contratti * taglio unitario contrattuale;
- Future su azioni: numero di contratti * taglio unitario contrattuale * prezzo di mercato dell'azione sottostante;
- Futures su indici: numero di contratti * taglio unitario contrattuale * valore dell'indice.

Opzioni Plain Vanilla (puts e calls comprate/vendute)

- Opzioni su titoli di debito *plain vanilla*: valore nozionale del contratto * valore di mercato del titolo di debito sottostante * delta;
- Opzioni su azioni *plain vanilla*: numero di contratti * taglio unitario contrattuale * prezzo di mercato dell'azione sottostante * delta;
- Opzioni su tassi di interesse *plain vanilla*: valore nozionale del contratto * delta;
- Opzioni su valute *plain vanilla*: valore nozionale contrattuale della sottostante posizione in valuta * delta;

⁴ Ad esempio, un *currency swap* \$ USA contro Yen giapponese.

⁵ Si precisa che le liste di strumenti finanziari derivati per i quali sono indicate le metodologie di conversione non sono esaustive. Le SGR comunicano alla Banca d'Italia le metodologie di conversione che intendono impiegare per convertire strumenti finanziari derivati non inclusi nelle suddette liste.

- Opzioni su indici plain vanilla: numero di contratti * taglio unitario contrattuale * valore dell'indice * delta;
- Opzioni su futures plain vanilla: numero di contratti * taglio unitario contrattuale * valore di mercato dell'attività sottostante il future* delta;
- Plain Vanilla Swaptions: impegno connesso con il sottostante swap (cfr. infra per le regole di conversione degli swap) * delta;
- Warrants e Diritti di opzione: numero di azioni/titoli di debito * valore di mercato del titolo sottostante * delta.

Swaps

- Swap su tassi di interesse (tasso fisso/variabile) e sul tasso d'inflazione plain vanilla: nozionale o valore di mercato della gamba fissa ~~sottostante dello swap (può anche essere applicato il valore nozionale della gamba fissa)~~;
- Swap su valuta: valore nozionale della sottostante posizione in valuta;
- Cross currency Interest Rate Swaps: valore nozionale della posizione in valuta;
- Total Return Swap (TRS) base ⁽⁶⁾: valore di mercato dell'attività/delle attività sottostante/i;
- Total Return Swap (TRS) non base ⁽⁷⁾: valore di mercato cumulato di entrambe le gambe del TRS;
- Credit Default Swap su singolo nome:
 1. max [valore di mercato dell'attività di riferimento sottostante; valore nozionale del CDS], per chi vende protezione (*protection seller*);
 2. valore di mercato dell'attività di riferimento sottostante, per chi acquista protezione (*protection buyer*);
- Credit Default Swap su indice:
 1. max [valore di mercato dell'attività di riferimento sottostante; valore nozionale del CDS], per chi vende protezione (*protection seller*);
 2. valore di mercato dell'attività di riferimento sottostante, per chi acquista protezione (*protection buyer*);
- Contratto per differenza ⁽⁸⁾: numero di azioni/titoli di debito * valore di mercato dello strumento di riferimento sottostante.

⁶ Total Return Swap in cui il tasso d'interesse scambiato, contro quello dello strumento sottostante, è un tasso indicizzato.

⁷ Total Return Swap in cui il tasso d'interesse scambiato, contro quello dello strumento sottostante, è un tasso fisso oppure il rendimento complessivo di un'altra attività.

⁸ Contratto nel quale una controparte paga (riceve) la differenza positiva tra il valore corrente di un'attività e il valore che quest'ultima aveva alla data di entrata in vigore del contratto stesso. Alla scadenza del contratto non è previsto lo scambio dell'attività sottostante.

Forwards⁹⁾

- Forward su valute: valore nozionale della posizione in valuta;
- Forward Rate Agreement (FRA): valore nozionale.

Derivati con effetto leva

Si applicano le precedenti metodologie di conversione standard tenendo conto dell'effetto leva. Il valore ottenuto applicando le regole di cui sopra viene quindi moltiplicato per l'indice di leva⁽¹⁰⁾.

b) Derivati incorporati o equivalenti

- Obbligazioni convertibili: numero di azioni di riferimento * valore di mercato delle azioni di riferimento * delta;
- Credit Linked Notes: valore di mercato dell'attività di riferimento sottostante; nel caso di CLN su un basket di attività occorre considerare il valore di mercato complessivo di tutte le attività del basket;
- Titoli pagati parzialmente: numero di azioni/obbligazioni * valore di mercato dello strumento di riferimento sottostante;

c) Derivati "esotici"**Variance Swaps**

I *variance swaps* sono contratti che consentono agli investitori di assumere posizioni sulla varianza (quadrato della volatilità) di un'attività sottostante. In particolare, consentono di scambiare la volatilità realizzata (osservata o stimata) con quella corrente implicita. Il prezzo di esercizio (*strike*) e il valore nozionale della varianza (*variance notional*) sono espressi in termini di volatilità.

Il *variance notional* è definito come: $\text{vega notional} / (2 * \text{prezzo di esercizio})$.

Il *vega notional* fornisce una misura teorica del profitto/perdita risultante da una variazione, pari all'1%, della volatilità dello strumento sottostante.

Dato che la volatilità realizzata non può essere negativa, una posizione lunga sul *variance swap* ha una perdita potenziale massima limitata. La posizione corta, invece, si caratterizza per una perdita illimitata che può essere contenuta tramite l'utilizzo di un *cap* sulla volatilità.

La metodologia di conversione, al tempo *t*, in posizioni equivalenti per cassa sul sottostante è:

$\text{Variance Notional} * \text{Varianza corrente al tempo } t$ (se non è previsto un *cap* sulla volatilità);

⁹⁾ Si ricorda che sono equiparate ai *future* le operazioni di compravendita a termine con regolamento oltre 5 giorni, ad eccezione di quelle su strumenti finanziari non derivati effettuate su mercati regolamentati da regolare alla prima data utile di liquidazione.

¹⁰⁾ Ad esempio, nel caso di un "interest rate swap" con capitale nozionale pari a 100, che preveda il regolamento del differenziale di interessi moltiplicato per 10, occorre considerare come capitale nozionale 1000.

$Variance\ Notional * \min [Varianza\ corrente\ al\ tempo\ t; (cap\ sulla\ volatilità)^2]$ (se è previsto un *cap* sulla volatilità).

La varianza corrente è funzione del quadrato sia della volatilità realizzata sia della volatilità implicita; più precisamente essa è pari a:

Varianza corrente al tempo $t = (t/T) * volatilità\ realizzata\ (0,t)^2 + [(T-t)/T] * volatilità\ implicita\ (t,T)^2$.

Volatility Swaps

In analogia a quanto previsto per il *variance swap*, nel caso dei *volatility swap* la metodologia di conversione, al tempo t , in posizioni equivalenti per cassa sul sottostante è:

$Vega\ Notional * Volatilità\ corrente\ al\ tempo\ t$ (se non è previsto un *cap* sulla volatilità);

$Vega\ Notional * \min [Volatilità\ corrente\ al\ tempo\ t; cap\ sulla\ volatilità]$ (se è previsto un *cap* sulla volatilità).

La volatilità corrente è funzione della volatilità realizzata e della volatilità implicita; più precisamente essa è pari a:

Volatilità corrente al tempo $t = (t/T) * volatilità\ realizzata\ (0,t) + [(T-t)/T] * volatilità\ implicita\ (t,T)$.

Opzioni Barriera (knock-in knock-out) su azioni

La metodologia di conversione in posizioni equivalenti per cassa per questa tipologia di strumenti finanziari derivati è:

numero di contratti * taglio unitario contrattuale * valore di mercato dell'azione sottostante * delta massimo.

Il delta massimo è pari al più alto (se positivo) o al più basso (se negativo) valore che il delta può assumere considerando tutti i possibili scenari di mercato.

Osservazioni

Le modifiche introdotte alle metodologie di conversione *standard* sono volte, da un lato, ad allineare le stesse a quanto previsto dalle Linee Guida del CESR/10-788, - laddove è stato chiarito, in un'ottica prudenziale, il criterio da utilizzare per gli *Interest Rate Swap* – e, dall'altro, a integrare la lista dei derivati mediante l'introduzione dei *Credit Default Swap* su Indice.

3. Strumenti derivati che possono essere esclusi dal calcolo dell'esposizione complessiva

Uno strumento finanziario derivato non è direttamente preso in considerazione ai fini del calcolo dell'esposizione complessiva, qualora per esplicita scelta gestionale abbia tutte le seguenti caratteristiche:

- consenta di scambiare il rendimento di attività finanziarie detenute nel portafoglio dell'OICR con il rendimento di una altra attività finanziaria di riferimento;
- compensi totalmente il rischio di mercato delle attività detenute nel portafoglio dell'OICR di cui al precedente punto a) in modo tale che la performance dell'OICR (ad esempio, il rendimento del *net asset value*) non dipenda da quello delle suddette attività;

- c) non includa né caratteristiche opzionali aggiuntive, né clausole che possano generare un effetto leva, né rischi aggiuntivi rispetto a quelli connessi con l'eventuale detenzione diretta dell'attività di riferimento di cui al precedente punto a) ⁽¹¹⁾.

Inoltre, uno strumento finanziario derivato non è direttamente preso in considerazione ai fini del calcolo dell'esposizione complessiva, qualora per esplicita scelta gestionale soddisfi entrambi i seguenti requisiti:

- a) la detenzione dello strumento finanziario derivato, con sottostante una determinata attività finanziaria, combinata con la detenzione di una posizione per cassa in un'attività priva di rischio (*risk free*) ⁽¹²⁾ sia equivalente alla detenzione di una posizione per cassa sulla attività finanziaria sottostante allo strumento derivato;
- b) lo strumento derivato non generi alcuna ulteriore esposizione, effetto leva o rischio di mercato ⁽¹³⁾.

Osservazioni

Per la modifica della definizione di "attività priva di rischio", si rimanda a quanto osservato al par. 5, della Sez. II, del Capitolo III, del Titolo V.

Inoltre, si chiedono chiarimenti su gli ultimi capoversi di cui alla Nota (8) e (10), diventati in questo testo rispettivamente la nota (11) e (13), in cui si illustrano le operazioni su strumenti finanziari derivati che possono essere escluse dal calcolo dell'esposizione complessiva; ci si riferisce, in particolare, alle previsioni secondo cui "... ai fini della determinazione degli impegni [si considera] solo l'investimento "sintetico" sull'indice NIKKEI sulle azioni sottostanti l'indice DAX "detenuto in portafoglio". Al riguardo, dovrebbe essere specificato che non sussiste l'obbligo di sommare tale posizione al calcolo dell'esposizione complessiva.

Tali operazioni, infatti, spostando il rischio di mercato del portafoglio su un altro rischio di mercato, non generano un'esposizione aggiuntiva; pertanto, l'investimento "sintetico", similmente al derivato, non dovrebbe essere considerato nel calcolo dell'esposizione complessiva. Rimangono in ogni caso fermi i limiti alla concentrazione dei rischi di cui al par. 3.7, Sez. II, Cap. III, del Tit. V. Si chiede, infine, di eliminare la previsione richiamata, nell'ipotesi in cui essa sia volta solamente a chiarire la posizione finale lunga assunta dal portafoglio sintetico e, pertanto, a rendere esplicita la possibilità, ad esempio, di effettuare un'attività di copertura su tale posizione.

4 Compensazione (Netting)

Ai fini dell'applicazione del metodo degli impegni assunti, per operazioni di compensazione si intendono le combinazioni di posizioni assunte su strumenti finanziari derivati e/o titoli per cassa

11 Si ipotizzi, a titolo di esempio, che la SGR X detenga una posizione lunga nell'indice DAX e si supponga altresì che la SGR negozi un equity index swap che prevede lo scambio della performance dell'indice DAX con l'indice NIKKEI. La combinazione dei due strumenti equivale alla detenzione di una posizione lunga nell'indice NIKKEI, cosicché il net asset value dell'OICR non dipende dalla performance dell'indice DAX. Poiché l'equity index swap non prevede né ulteriori esposizioni né effetti leva, la SGR X non calcola alcuna esposizione su tale swap, ~~ma considera ai fini della determinazione degli impegni solo l'investimento "sintetico" sull'indice NIKKEI detenuto in portafoglio.~~

12 A tali fini per attività priva di rischio generalmente si intende una attività il cui rendimento sia pari a quello di titoli a breve termine (in genere 3 mesi) emesso da un governo avente un merito di credito elevato (es.: Titolo di Stato Treasury Bond USA a 3 mesi) ~~emessi da banche centrali e Amministrazioni Centrali che presentano il più basso spread di credito assegnato dal mercato o che al massimo lo superano per non più di 10 basis points.~~

13 Si ipotizzi, a titolo di esempio, che la SGR X investa in contratti future sull'indice DAX e detenga una posizione in contanti su un titolo di debito *risk free* di importo pari al valore di mercato dei contratti future. La combinazione di queste posizioni (future e titolo *risk free*) equivale a detenere direttamente le azioni sottostanti all'indice DAX e, poiché i contratti future non prevedono né ulteriori esposizioni né effetti leva, la SGR X non calcola alcuna esposizione sui future e sul titolo *risk free*, ~~ma considera ai fini della determinazione degli impegni solo l'investimento "sintetico" sulle azioni sottostanti all'indice DAX in portafoglio.~~

riferiti al medesimo sottostante, realizzate con la sola ed esplicita finalità di eliminare i rischi connessi con le posizioni assunte negli strumenti finanziari derivati e/o nei titoli per cassa oggetto dell'operazione di compensazione.

La definizione di operazioni di compensazione mira a garantire che vengono prese in considerazione solo le operazioni che riducano i rischi legati ad altre operazioni, non lasciando alcun rischio materiale residuo. Ciò implica che le combinazioni di più operazioni con l'obiettivo di generare un rendimento, seppur minimo, attraverso la riduzione di alcuni rischi ma mantenendone altri non soddisfano i requisiti per essere oggetto di compensazione. Questo si verifica, ad esempio, con le strategie arbitraggiste finalizzate a generare un profitto sfruttando le differenze di prezzo esistenti tra strumenti derivati sul medesimo sottostante, ma con differenti scadenze.

Un OICR può compensare posizioni tra:

- strumenti finanziari derivati aventi il medesimo sottostante, anche se hanno una differente scadenza contrattuale ⁽¹⁴⁾, purchè non rientrino in strategie arbitraggiste come sopra indicate;
- strumenti finanziari derivati (aventi come sottostante un valore mobiliare, uno strumento del mercato monetario o una quota di OICR) e una posizione per cassa sulla stessa attività sottostante il derivato ⁽¹⁵⁾.

Gli OICR che investono principalmente in ~~detengono~~ strumenti finanziari derivati aventi come sottostante il tasso di interesse ~~(ad esempio, interest rate swap) in misura pari o superiore al 90% del valore nominale complessivo degli strumenti finanziari derivati in portafoglio,~~ possono utilizzare la compensazione in base alla durata finanziaria (cfr. sottoparagrafo 4.1) al fine di tenere in considerazione la correlazione esistente tra i diversi segmenti di scadenza della curva dei tassi di interesse ⁽¹⁶⁾.

Qualora l'OICR utilizzi stime diverse dal metodo degli impegni per la determinazione dell'esposizione complessiva sugli strumenti finanziari derivati, la compensazione non è ammessa su tali strumenti.

4.1 Compensazione in base alla durata finanziaria (Duration netting)

Le SGR possono utilizzare la compensazione in base alla durata finanziaria a condizione che: i) non comporti una errata valutazione del profilo di rischio dell'OICR; ii) le SGR non utilizzino strategie di gestione dei tassi d'interesse che determinino l'inclusione di altre fonti di rischio (ad esempio, il rischio di volatilità); iii) non induca le SGR a generare un livello di leva

¹⁴ Ad esempio, si può compensare un'opzione *call* acquistata sull'azione X, avente scadenza 3 mesi, con un'opzione *put* acquistata sulla medesima azione X, avente scadenza 6 mesi.

¹⁵ Ad esempio, si può compensare una posizione per cassa sull'azione X con un'opzione *put* acquistata sulla medesima azione X.

¹⁶ Ai fini del presente paragrafo, si considerano strumenti finanziari derivati aventi come sottostante il tasso di interesse, i derivati il cui sottostante è rappresentato dal diritto di pagare o di ricevere un ammontare nozionale ad un dato tasso di interesse e dove la variazione del valore di mercato del derivato è principalmente legata ai movimenti della curva dei tassi di interesse. A titolo esemplificativo: swap su tassi di interesse, forward rate agreement (FRA), future su tassi di interesse, future su titoli di debito. Gli strumenti derivati cui si può applicare la compensazione in base alla durata finanziaria non devono essere esposti a rischi diversi da quello di tasso d'interesse. ~~Pertanto, i derivati su titoli di debito (ad esempio, le opzioni su titoli di debito), con sottostanti titoli diversi da quelli classificati come risk free (cfr. nota 9), essendo esposti anche al rischio di credito, sono esclusi dalla compensazione in base alla durata finanziaria, le opzioni su titoli di debito corporate che includono un rischio credito sono esclusi dalla compensazione in base alla durata finanziaria.~~

ingiustificato rispetto alla strategia del fondo tramite l'eccessiva assunzione di posizioni a breve termine ⁽¹⁷⁾.

Tale approccio non può essere usato ai fini di "copertura" (cfr. successivo par. 5), ma può essere utilizzato solo con riferimento a strumenti finanziari derivati su tassi di interesse che non impiegati rientrano nelle "coperture" descritte nel successivo paragrafo 5.

Questa metodologia consente di convertire gli strumenti derivati su tassi d'interesse in posizioni equivalenti per cassa sulla base delle sette fasi di seguito descritte:

- a) lo strumento finanziario derivato è attribuito ad una delle fasce temporali riportate nella seguente tabella, in base alla sua scadenza:

Fasce temporali	Intervallo di scadenza
1	fino a 2 anni
2	da oltre 2 fino a 7 anni
3	da oltre 7 fino a 15 anni
4	oltre 15 anni

- b) per ciascuno strumento finanziario derivato si determina la posizione (lunga o corta) equivalente nell'attività sottostante, utilizzando le modalità di calcolo indicate nel paragrafo 2, e moltiplicando il risultato così ottenuto per il rapporto tra la durata finanziaria del derivato e la durata finanziaria *target* dell'OICR ⁽¹⁸⁾;
- c) con riferimento a ciascuna fascia temporale si compensano le posizioni lunghe con quelle corte. L'importo minore tra la posizione lunga e quella corta rappresenta la "posizione compensata", mentre l'ammontare residuo costituisce la "posizione non compensata". Quest'ultima può essere lunga o corta a seconda della posizione oggetto di compensazione avente il maggiore valore assoluto;
- d) si compensa quindi la "posizione non compensata" lunga (o corta) della fascia (i) con la "posizione non compensata" corta (o lunga) della fascia (i+1), determinando le posizioni compensate tra le fasce adiacenti (i) e (i+1) ;
- e) si compensa la "posizione non compensata" lunga (o corta) della fascia (i) con la "posizione non compensata" corta (o lunga) della fascia (i+2), determinando le posizioni compensate tra le fasce (i) e (i+2);
- f) si determina la "posizione compensata" tra le "posizioni non compensate" di segno opposto (lunga e corta) appartenenti alle fasce temporali 1 e 4, determinando la "posizione compensata" tra le due fasce più distanti.

La posizione equivalente per cassa degli strumenti derivati assoggettati alla compensazione in base alla durata finanziaria è pari alla somma dei seguenti importi:

- a) 0% delle "posizioni compensate" di ciascuna fascia temporale (punto c);
- b) 40% delle "posizioni compensate" tra le fasce temporali adiacenti (i) ed (i+1) (punto d);
- c) 75% delle "posizioni compensate" tra le fasce temporali (i) e (i+2) (punto e);
- d) 100% della "posizione compensata" tra le due fasce temporali più distanti (punto f);
- e) 100% delle eventuali posizioni non compensate residue.

¹⁷ A titolo esemplificativo, strumenti derivati finanziari aventi come sottostante il tasso di interesse a breve termine non possono rappresentare la principale fonte di rendimento di un OICR con una politica di investimento che prevede una duration a medio termine.

¹⁸ In generale la durata finanziaria *target* deve essere in linea con la strategia di investimento del fondo e con il livello di rischio atteso, come definiti nel regolamento di gestione.

Osservazioni

Le modifiche sono volte a: i) recepire la previsione delle Linee Guida del CESR/10-788 che chiarisce le finalità delle operazioni di *netting*; ii) identificare la tipologia di strumenti finanziari derivati per i quali sia possibile applicare le metodologie di compensazione in base alla loro durata finanziaria (c.d. *duration netting rules*); iii) eliminare l'introduzione di una soglia materiale che delinei il perimetro entro cui è possibile applicare tali ultime regole di compensazione.

Con riferimento al punto sub i), si ritiene prioritario riproporre nella disciplina italiana ogni elemento funzionale alla corretta interpretazione dei nuovi principi concernenti il *netting*; detti principi, sebbene escludano le operazioni effettuate con l'obiettivo di generare rendimento, introducono, tuttavia, tale possibilità quando consentono, a determinate condizioni, la compensazione parziale tra derivati su tassi anche su intervalli di scadenza non contigui. Si chiede, pertanto, di recepire integralmente le previsioni delle richiamate Linee Guida che aiutano a comprendere meglio i principi da applicare ai fini della politica di gestione del rischio. Si fa riferimento, in particolare, alla prima previsione del punto 17 del testo esplicativo delle Linee Guida che, con riferimento al principio di *netting* – operazione definita come volta ad eliminare (*eliminate*) i rischi connessi alle posizioni assunte – richiama anche il concetto della riduzione (*offset*) del rischio.

Per quanto concerne il punto sub ii), non risulta chiara dal dettato normativo la tipologia di strumenti finanziari derivati, per i quali è possibile applicare la metodologie di *duration netting*. Secondo quanto previsto dal paragrafo 4.1, il *duration netting* “... può essere utilizzato solo con riferimento a strumenti finanziari derivati su tassi di interesse che non rientrano nelle “coperture” descritte nel successivo paragrafo 5”; pertanto, si potrebbe dedurre che gli unici strumenti per i quali sia possibile applicare il *duration netting* siano gli *interest rate swap* (cfr. anche osservazioni al successivo par. 5). Al fine di superare i dubbi sorti, si propone una riformulazione del testo della nota (13), ora diventata (16), per allinearne la definizione a quella di “*Interest Rate Derivatives*” indicata nel Glossario delle Linee Guida del CESR/10-788. Infatti, si ritiene che tale nota sia eccessivamente restrittiva nel definire l'ambito di applicazione delle *duration netting rules*, in quanto limita di fatto queste ultime ai soli strumenti finanziari classificati come *risk-free*, ovvero a quelli per cui “(...) il rendimento sia pari a quello dei titoli a breve termine (...) per non più di 10 basis point”. A riguardo, considerata l'attuale situazione dei tassi, si potrebbero applicare le regole di *duration netting* solo quando il sottostante dei derivati è rappresentato da titoli di stato della Germania.

Con riguardo al punto sub iii), si reputa opportuno richiamare il testo delle Linee Guida del CESR/10-788 che, nel Box 6, relativo al *duration netting*, indicano che è consentito compensare le posizioni in derivati su tassi di segno opposto, quando il fondo investe “*primarily*” in tali derivati. La definizione di una soglia del 90% del valore nominale complessivo degli strumenti finanziari derivati in portafoglio per l'applicazione della *duration netting* potrebbe ridurre le possibilità gestionali dei fondi di diritto italiano rispetto ai fondi di diritto estero istituiti in Paesi simili all'Italia, quando, in assenza di indicazioni puntuali, all'aggettivo “*primarily*” venga riconosciuto un valore di soglia inferiore. A titolo esemplificativo, non sarebbe in molti casi possibile procedere alla compensazione per i portafogli obbligazionari che investono in strumenti denominati in valute diverse dall'euro e che prevedono la copertura del rischio cambio, soprattutto nell'ipotesi in cui la copertura riguardi una parte significativa del portafoglio o addirittura la sua totalità. Inoltre, nei prodotti di natura bilanciata, tale possibilità sarebbe sostanzialmente preclusa laddove l'operatività in derivati non sia rivolta esclusivamente alla copertura del rischio tasso. A titolo esemplificativo, in presenza di un 20% di Equity Swap e di un 20% di *future* su nozionali tedeschi, non sarebbe possibile adottare tale possibilità, in quanto l'ammontare dei derivati su tassi rappresenterebbe il 50% del nozionale complessivo dei derivati in essere.

Si richiede infine di chiarire il significato della previsione del par. 4 secondo cui “*qualora l'OICR utilizzi stime diverse dal metodo degli impegni per la determinazione dell'esposizione complessiva*

sugli strumenti finanziari derivati, la copertura non è ammessa su tali strumenti”. Nello specifico, non è chiaro l’ambito di applicazione di tale previsione, poiché questa è inserita nelle disposizioni che devono essere applicate proprio quando è utilizzato il metodo degli impegni.

5. Coperture (*Hedging*)

Ai fini dell’applicazione del metodo degli impegni assunti, per coperture si intendono le combinazioni di posizioni assunte su strumenti finanziari derivati e/o posizioni per cassa, non necessariamente riferiti allo stesso sottostante, realizzate con il solo scopo esplicito di ridurre i rischi connessi con gli strumenti finanziari derivati e/o i titoli rientranti nelle strategie di copertura ⁽¹⁹⁾.

Le coperture sono riconosciute ai fini della determinazione dell’esposizione complessiva solo se riducono i rischi di alcuni strumenti finanziari presenti nel portafoglio dell’OICR e se:

- non siano finalizzate a generare un rendimento;
- comportino una riduzione verificabile del rischio del portafoglio dell’OICR;
- ~~riducono~~eliminano i rischi, generici e specifici ⁽²⁰⁾, connessi con gli strumenti finanziari derivati rientranti nelle coperture ;
- abbiano come sottostante uno strumento finanziario appartenente alla stessa classe di attività delle posizioni oggetto di copertura (~~ad es.: titoli di stato con titoli di stato; corporate bond con corporate bond~~);
- siano efficienti anche in condizioni di mercato particolarmente avverse (*stressed*).

Fermo restando quanto sopra, non generano esposizione complessiva gli strumenti finanziari derivati utilizzati per la copertura del rischio di cambio, a condizione che essi non comportino l’assunzione di alcuna ulteriore esposizione, effetto leva e/o rischi di mercato.

Qualora l’OICR utilizzi stime diverse dal metodo degli impegni per la determinazione dell’esposizione complessiva sugli strumenti finanziari derivati, la copertura non è ammessa su tali strumenti.

Osservazioni

Le modifiche proposte sono volte ad allineare il quadro normativo alle disposizioni comunitarie, in attesa dell’esito del confronto presso l’ESMA che codesta Autorità ha avviato a seguito dell’interpretazione data dalla *Task Force* UCITS IV sui principi di copertura.

Le modifiche sono tese a eliminare dal dettato normativo le indicazioni che generano limitazioni all’efficiente gestione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano; tale soluzione trae origine dalla circostanza che l’interpretazione letterale della norma non sembra considerare come strategie di copertura di un portafoglio obbligazionario alcune strategie di compensazione parziale dei rischi

¹⁹ A titolo esemplificativo, si fa presente che tra le strategie non ammissibili per il riconoscimento della copertura sono incluse: strategie di copertura basate sulla correlazione tra due azioni; strategie finalizzate a ridurre il rischio “beta”, mantenendo il rischio specifico, di un portafoglio non ben diversificato; strategie che riducono il rischio di una esposizione utilizzando esposizioni su sottostanti appartenenti ad una classe di attività diversa da quella del sottostante oggetto di copertura. Tra le strategie ammissibili sono incluse: strategie finalizzate a ridurre il rischio tasso di un portafoglio obbligazionario (cd. *duration hedging*), strategie finalizzate a ridurre il rischio di un titolo obbligazionario a tasso fisso, attraverso la combinazione di derivati su tassi e derivati di credito.

²⁰ Ai sensi della presente disciplina il rischio specifico ricomprende il rischio idiosincratico ed il rischio evento (che include il rischio di migrazione, per i derivati su tassi d’interesse, il rischio di significativi cambiamenti o salti nei prezzi, per i derivati su equity, e il rischio di *default*).

che in altri Paesi sembrerebbero essere ammesse.

Inoltre, codesta Autorità, come indicato nelle premesse al documento di consultazione, ha chiarito le modalità applicative della compensazione parziale dei rischi di un portafoglio, introducendo nella relativa disciplina il testo sottolineato di seguito riportato: “*Le coperture sono riconosciute se [...] abbiano come sottostante un o strumento finanziario appartenente alla stessa classe di attività delle posizioni oggetto a copertura (ad es.: titoli di stato con titoli di stato; corporate bond con corporate bond)*”. Al riguardo, si ritiene che sia stata introdotta una previsione diversa da quanto disposto dalle Linee Guida del CESR/10-788 al Box 8, par. 1, lett. d) secondo cui “*they should relate to the same asset class*”; da tali Linee Guida, infatti, non si evince alcun riferimento a “categorie” di appartenenza dell’emittente, quali *corporate e government*, ma ad “*asset class*” intese come azioni, obbligazioni, valute. Tale interpretazione è confermata dall’esempio 34 (d) delle Linee Guida, secondo cui non è possibile coprire una posizione lunga in azioni emesse dalla società “X”, con un acquisto di protezione del rischio di credito su un titolo obbligazionario (CDS), ancorché dello stesso emittente. Inoltre dall’esempio 33 (a) sulla *duration hedging* di un portafoglio obbligazionario si evince un esclusivo riferimento all’*asset class* obbligazionaria senza alcuna distinzione in merito alla natura dell’emittente.

Da una interpretazione letterale del dettato normativo in consultazione, le SGR dovrebbero considerare come operazioni in derivati con finalità di investimento le seguenti operazioni:

- copertura del rischio tasso di interesse presente in titoli *Corporate Investment Grade* mediante posizioni corte in strumenti finanziari derivati aventi sottostante titoli nozionali governativi;
- copertura del rischio tasso mediante *Interest Rate Swap*
- copertura del rischio di credito insito nei titoli obbligazionari governativi e *corporate* mediante l’acquisto di *Credit Default Swap*.

La finalità di tali operazioni è quella di tutelare i partecipanti del fondo, tramite l’assunzione di posizioni di copertura dei diversi rischi a cui è esposto uno strumento di natura obbligazionaria. Ci si riferisce, a titolo esemplificativo, all’ipotesi di innalzamento dei tassi di interesse che potrebbero determinare, se non opportunamente coperte, perdite in conto capitale di un investitore di fondi obbligazionari *corporate* oppure problemi legati al *default* anche di Paesi i cui titoli di debito sono contenuti negli indici finanziari utilizzati come *benchmark* dei prodotti (es. Spagna e Grecia). Si ritiene pertanto che l’utilizzo di derivati con finalità di copertura non sia precluso per il semplice motivo che il sottostante del contratto non abbia la stessa natura dell’emittente, ma sia ammissibile ove siano rispettati anche tutti gli altri principi delineati dal CESR. Si ritiene infatti che l’operatività in derivati su tassi o in CDS, volta a reagire tempestivamente agli eventi di mercato, generi una copertura e non un investimento. In tale circostanza, vi è infatti una maggiore tutela per il sottoscrittore e una maggiore efficienza della gestione, soprattutto qualora il fondo abbia già raggiunto il limite dell’investimento in strumenti finanziari derivati con finalità di investimento.

Per i fondi di fondi che investono in OICR non di gruppo, laddove la società non fosse in grado di effettuare il *look-through* del portafoglio con continuità, la lettura stretta del principio della coerenza della stessa *asset class*, unitamente alla nota 28 di cui al par. 5 del Capitolo 3, della Parte II, del Titolo V, potrebbe ingenerare il dubbio che non sia possibile considerare come copertura operazioni in derivati volte a coprirne i rischi. Al riguardo, si ritiene che la SGR dovrà definire nel proprio sistema di gestione del rischio, di cui al par. 4. della Sez. 1, delle regole e procedure interne di natura quali/quantitativa atte a verificare il rispetto dei diversi principi delineati dal CESR (per. es. elevata correlazione con l’OICR che dimostra la riduzione dei rischi), sebbene non si disponga dell’effettiva composizione del portafoglio in via continuativa. A titolo esemplificativo si ritiene per esempio coerente con quanto indicato dalle Linee Guida del CESR/10-788, la possibilità di considerare come attività di copertura una vendita a termine di dollari Usa a fronte dell’investimento in un fondo di terzi esposto negli Stati Uniti, laddove non si dispone con continuità la composizione effettiva del fondo. Qualora tale operazione di copertura dei rischi od operazioni simili non fossero ammissibili, si determinerebbero potenziali ripercussioni negative sui patrimoni gestiti al verificarsi di tensioni sui mercati, anche in considerazione del tempo necessario per ridurre le posizioni in fondi

rispetto alla velocità di implementazione di una copertura mediante derivati.

Si osserva inoltre che la richiesta di verificare il rischio aggiuntivo eventualmente generato dal derivato così come previsto dal principio di cui al. Box 8, par. 1, lett. c) dalle Linee Guida del CESR/10-788 “*the risks linked to financial derivative instruments, i.e. general and specific if any, should be offset*” e ripreso anche dal testo in consultazione “*~~riducono~~eliminare i rischi, generici e specifici*”²¹), *connessi con gli strumenti finanziari derivati rientranti nelle coperture*”, consente di dedurre che è indifferente il rischio che rimane in capo al fondo dopo un’operazione di copertura. Pertanto una strategia di gestione che voglia ridurre la durata finanziaria di un portafoglio obbligazionario non può utilizzare a fini di copertura uno strumento finanziario derivato che incorpora un rischio di credito di natura materiale, come per esempio un opzione su un titolo di debito *corporate*; mentre è possibile utilizzare un derivato corto con sottostante un titolo nozionale governativo per coprire dal rischio tasso un titolo *corporate*.

Sebbene dal punto di vista finanziario in entrambi i casi il fondo presenti un rischio di credito, è necessario valutare l’origine dello stesso: nel primo caso, tale rischio è generato da un’operazione effettuata attraverso uno strumento finanziario derivato che introduce un elemento di rischio nuovo (e, pertanto, deve essere considerato ai fini del calcolo dell’esposizione complessiva); nel secondo caso, invece, l’utilizzo dello strumento finanziario derivato non genera ulteriore rischio e si può considerare solo volto a ridurre il rischio della posizione *cash* del portafoglio (e, dunque, non deve generare alcuna esposizione). La SGR deve pertanto valutare se l’utilizzo dello strumento derivato introduca un ulteriore fattore di rischio nel portafoglio, senza verificare se posizioni di rischio rimangono aperte in capo al fondo una volta effettuata un’operazione di copertura.

In conclusione, a conferma di quello osservato dalla *Task Force UCITS IV*, si ritiene che le SGR dovranno predisporre regole e procedure atte a identificare e monitorare il rispetto dei criteri indicati dalle Linee Guida del CESR/10-788 (criteri che si auspica vengono ripresi anche da codesta Autorità) e pertanto valutare se le operazioni in derivati, effettuate anche per coperture parziali dei rischi degli *assets* detenuti in portafoglio, siano conformi o meno ai principi. Nel caso specifico di un portafoglio obbligazionario, le SGR dovranno verificare se le operazioni volte a coprire solo il rischio tasso (lasciando aperto il rischio credito) o solo il rischio credito (lasciando aperto il rischio tasso) rispettino tutte le condizioni previste dalle citate Linee Guida al fine di poter essere considerate come operazioni di copertura.

Relativamente alle altre modifiche introdotte al paragrafo,

- si è allineata la terminologia utilizzata nel terzo capoverso del paragrafo 2 con quanto previsto nel box 5 delle Linee Guida del CESR/10-788 e pertanto si è sostituito il termine “eliminare” con il termine “ridurre”, derivante dalla traduzione del termine “*offset*”, in linea con quando tradotto da codesta Autorità nel secondo paragrafo;
- sono stati inseriti degli esempi di strategie ammissibili che non sono speculari di quelle non ammissibili già richiamate nell’articolato in consultazione. In particolare si propongono gli esempi di cui al punto 33(a) e 33(c) delle Linee Guida del CESR/10-788 che rispettivamente evidenziano l’ammissibilità delle coperture parziali su tassi (cd. *duration hedging*) e chiariscono, ai fini del calcolo dell’esposizione complessiva, che la copertura “totale” di una posizione effettuata con più strumenti derivati non genera esposizione.

Si richiede infine di chiarire il significato dell’ultima frase “*Qualora l’OICR utilizzi stime diverse dal metodo degli impegni per la determinazione dell’esposizione complessiva sugli strumenti finanziari derivati, la copertura non è ammessa su tali strumenti.*”. Non è chiaro l’ambito a cui si riferisce essendo lo stesso inserito nelle disposizioni che devono essere applicate laddove sia proprio utilizzato il metodo degli impegni.

²¹ Ai sensi della presente disciplina il rischio specifico ricomprende il rischio idiosincratico ed il rischio evento (che include il rischio di migrazione, per i derivati su tassi d’interesse, il rischio di significativi cambiamenti o salti nei prezzi, per i derivati su equity, e il rischio di *default*).

ALLEGATO V.3.2

**RISCHIO DI CONTROPARTE GENERATO DA OPERAZIONI RELATIVE A
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI AL DI FUORI DI MERCATI
UFFICIALI (OTC)****1. Determinazione del rischio di controparte**

Nelle transazioni in strumenti finanziari derivati negoziati al di fuori di mercati ufficiali (OTC) l'OICR può incorrere in un rischio creditizio connesso con l'eventuale inadempimento delle controparti di tali operazioni (rischio di controparte).

Il rischio di controparte è pari al valore corrente, se positivo, dello strumento finanziario derivato. In assenza di un prezzo di mercato affidabile il valore corrente è stimato utilizzando i metodi previsti dall'Allegato V.3.1.

2. Compensazione contrattuale

L'esposizione a fronte di contratti derivati OTC può essere ridotta in presenza di accordi di compensazione contrattuale.

In tale caso l'esposizione al rischio di controparte relativo all'insieme degli strumenti coperti dall'accordo di compensazione è calcolato come differenza tra i valori di mercato positivi e quelli negativi.

2.1 Tipi di compensazione ammissibili

Il rischio di credito e/o di controparte sui contratti derivati può essere ridotto dai seguenti tipi di compensazione contrattuale:

- a) contratti bilaterali di novazione tra un fondo e la sua controparte, in base ai quali le reciproche posizioni creditorie e debitorie sono automaticamente compensate in modo tale che con la novazione venga stabilito un unico importo netto e si dia quindi origine ad un unico nuovo contratto, giuridicamente vincolante, che si sostituisce ai contratti precedenti;
- b) altri accordi bilaterali di compensazione tra un fondo e la sua controparte.

2.2 Condizioni per il riconoscimento

L'effetto di riduzione del rischio connesso alle compensazioni contrattuali è riconosciuto a condizione che:

- 1) la SGR, per conto dell'OICR, abbia stipulato con la controparte un accordo di compensazione contrattuale che crea un'unica obbligazione, comprensiva di tutte le operazioni incluse, di modo che nel caso di inadempimento della controparte per insolvenza, fallimento, liquidazione o per qualsiasi altra circostanza simile, l'OICR ha il diritto di porre termine alle operazioni contemplate nell'accordo e di ricevere o l'obbligo di versare soltanto l'importo netto dei valori positivi e negativi ai prezzi correnti di mercato delle singole operazioni compensate;
- 2) l'accordo sia efficace e opponibile in ogni giurisdizione rilevante, anche in caso di insolvenza o di sottoposizione a procedura concorsuale della controparte;
- 3) la SGR abbia istituito procedure per garantire che la validità legale della sua compensazione sia periodicamente riesaminata alla luce delle possibili modifiche delle normative pertinenti.

In ogni caso, la compensazione può ritenersi – in generale e fatte salve le specifiche valutazioni di volta in volta necessarie – efficace e vincolante, anche nei casi di procedure concorsuali, quando le operazioni rientranti nell'accordo di compensazione siano ricomprese: i) nel novero di quelle indicate nell'art. 203 del TUF; ii) nel novero dei contratti di garanzia finanziaria contemplati dal d.lgs.

170/2004 e siano sottoposte a una clausola di *close out netting* conforme alle prescrizioni di tale normativa; iii) in un contratto di *close out netting* che comprende almeno un contratto di garanzia finanziaria come definito nel punto ii).

3. Garanzie

Ai fini della determinazione dell'esposizione al rischio di controparte, l'OICR può tenere conto delle attività ricevute in garanzia, purché rispettino tutti i seguenti requisiti:

- a. sono sufficientemente liquide in modo tale che possano essere vendute rapidamente ad un prezzo strettamente prossimo al loro valore prima della cessione (liquidità);
- b. sono oggetto di valutazione quotidiana. Devono essere evitati i rischi riconducibili all'impossibilità di procedere a una valutazione autonoma, alla scarsa rappresentatività del prezzo determinato mediante un approccio *mark to model*, alla scarsa significatività del prezzo in presenza di scambi di mercato rarefatti (valutazione);
- c. sono emesse da soggetti con elevato merito di credito. Nel caso in cui il merito di credito della controparte non sia sufficientemente elevato, intendendosi per tale una controparte "non investment grade", o il prezzo dell'attività ricevuta in garanzia presenti un'elevata volatilità, questa può essere ritenuta ammissibile ai fini della presente disciplina solo previa applicazione di *haircuts* sufficientemente conservativi (in ogni caso non inferiori all'8 per cento);
- d. ~~non sono correlate con la controparte del derivato OTC positivamente con lo strumento finanziario derivato OTC oggetto di copertura~~ (correlazione);
- e. la SGR deve definire un sistema di gestione delle attività ricevute in garanzia appropriato alla complessità di tale attività, utilizzando sistemi, capacità operative e competenze legali idonee;
- f. le attività ricevute in garanzia devono essere custodite da una parte terza, soggetta a supervisione prudenziale, e che sia alternativamente o non collegata al datore della garanzia o legalmente protetta rispetto alle conseguenze del fallimento di una parte collegata;
- e.g. non generano un'eccessiva concentrazione nei confronti del loro emittente (rischio su singolo nome), né del settore (rischio settoriale) o del paese di appartenenza dello stesso (concentrazione del rischio);
- f.h. devono essere nella piena disponibilità della SGR e da questa immediatamente esercitabili in ogni momento, senza dipendere dall'approvazione della controparte;
- g.i. non devono essere vendute, re-investite o date in garanzia. Unica eccezione è costituita da attività per cassa per le quali è ammesso il re-investimento in un'attività priva di rischio (cfr. Allegato V.3.1 per la definizione di attività priva di rischio).

~~Inoltre la SGR deve definire un sistema di gestione delle attività ricevute in garanzia appropriato alla complessità di tale attività, utilizzando sistemi, capacità operative e competenze legali idonee. In particolare le attività ricevute in garanzia devono essere custodite da una parte terza, soggetta a supervisione prudenziale, non connessa al fornitore delle stesse.~~

Qualora il valore delle attività ricevute in garanzia che rispettino tutti i requisiti di cui ai punti precedenti sia pari o maggiore del valore dello strumento finanziario derivato, il rischio di controparte nei confronti dell'emittente dello strumento finanziario derivato è nullo. ~~Ai fini dei limiti di concentrazione, la SGR deve tenere in considerazione anche le esposizioni nei confronti dei fornitori di garanzia.~~

Osservazioni

Le modifiche apportate sono volte a trasporre fedelmente il contenuto del Box 26 delle Linee Guida del CESR/10-788, mantenendo al contempo invariate le specificità introdotte laddove le stesse non siano di particolare criticità (p.e indicazione di un *haircut* minimo dell'8%, laddove l'attività ricevuta a garanzia sia altamente volatile).

Si rileva innanzitutto che il paragrafo dovrebbe illustrare i requisiti che devono rispettare le garanzie ricevute a fronte di un'operazione in derivati OTC al fine di poter considerare le stesse per ridurre l'esposizione al rischio di controparte generata da tale operazioni ⁽²²⁾. Dalla lettura dell'articolo sembra però evincersi delle disposizioni prescrittive di più ampia natura che introducono degli obblighi, oltre che dei dubbi interpretativi, in tema di modalità di gestione delle garanzie ricevute.

Si fa qui in particolare riferimento alla trasposizione, dall'elencazione delle Linee Guida del CESR/10-788 all'articolo nel testo in consultazione, del seguente principio i) "*le attività ricevute in garanzia devono essere custodite da una parte terza, soggetta a supervisione prudenziale, non connessa al fornitore della stesse*" e dall'introduzione della seguente frase, non prevista dalle Linee Guida del CESR/10-788: ii) "*ai fini dei limiti di concentrazione la SGR deve tenere in considerazione anche le esposizioni nei confronti del fornitore della garanzia*".

Dubbi sono nati in merito agli effetti operativi di tali disposizioni. In particolare non è chiaro se, nel caso sub i), non sia ammissibile l'operatività in derivati OTC effettuata con una controparte connessa alla banca (ad. esempio derivato OTC effettuato con un intermediario di gruppo e titoli custoditi da una banca di gruppo), o la stessa sia ammissibile, ma non è possibile utilizzare le garanzie per ridurre l'esposizione. Sempre con riferimento al medesimo principio, vista l'apparente estensione dell'applicazione della disposizione ad ambiti più ampi, sono state avanzati dubbi in merito alla possibile applicazione delle regole previste in tema di custodia anche alle attività ricevute a garanzia delle operazioni di gestione efficiente del portafoglio (cfr. osservazioni al par. 6.6. del Titolo V, Cap. 3, Sez. II.), sebbene l'articolo non richiami espressamente l'applicazione delle stesse. Anzi al riguardo si osserva che, i due ambiti, sembrano formulati con specifico intento di mantenere distinte le due fattispecie che si differenziano sia riguardo alla possibilità di investire il *collateral* ricevuto a garanzia (in coerenza con quanto previsto dalle Linee Guida del CESR/10-788) sia nella generazione del rischio controparte laddove il *collateral* è rappresentato da *cash* e questo non sia custodito dalla banca depositaria (disposizione non rinveniente dalle Linee Guida del CESR/10-788).

La frase di cui al punto sub ii) sembrerebbe invece richiamare un principio generale di controllo del rischio, che assimila le attività costituenti il *collateral* agli investimenti diretti detenuti dagli OICR, sebbene con il termine "*fornitore delle garanzie*" potrebbe essere identificata la controparte oggetto dell'operazione. Si ritiene però quest'ultima interpretazione non ammissibile, in quanto non coerente con la finalità propria del paragrafo in commento che è proprio quella di ridurre il rischio di controparte ossia quella del fornitore delle garanzie.

Ciò considerato si richiede di allineare l'articolo alle disposizioni attuative della disciplina comunitaria, e in caso contrario chiarire tali fattispecie con una trattazione unitaria del tema della gestione del *collateral*, avvalendosi anche del confronto in sede ESMA in modo da disporre di indicazioni unitarie e non restrittive per i fondi di diritto italiano. In funzione della scelta che codesta Autorità deciderà di effettuare, si richiede inoltre di valutare la posticipazione dell'entrata in vigore di queste disposizioni al 1° di gennaio 2012.

Nel proseguo vengono illustrate le considerazioni più specifiche riguardanti il testo dell'articolo:

- E' stato esteso il novero di soggetti che possono essere utilizzati dall'OICR per custodire le garanzie. Non è stata infatti ripresa l'indicazione delle Linee Guida del CESR/10-788 che consente alle SGR di utilizzare come custode anche una terza parte "connessa" alla controparte che ha fornito la garanzie, laddove ci siano dei presidi legali: "*Collateral must*

²² Esposizione che è soggetta ai limiti agli investimenti in strumenti finanziari derivati OTC, di cui al par. 3.3. del Titolo V, Cap. 3, Sez. II

be held by a third party custodian which is subject to prudential supervision, and which is either unrelated to the provider or is legally secured from the consequences of a failure of a related party". L'assenza del richiamo di tale previsione si ritiene che sia più legato ad un rifiuto che ad una volontà di restringere l'operatività delle SGR, anche in considerazione che la stessa previsione era già presente nelle Raccomandazione 2004/383/EC. A tal fine la formulazione della norma presentata deriva sostanzialmente dalla traduzione in italiano della citata Raccomandazione. Elemento nuovo di criticità, in considerazione che il Provvedimento oggi in vigore, non prevede esplicitamente tale previsione, deriva dal termine "*unrelated to the provider*", tradotto in tale Raccomandazione come "non collegato" e nell'articolo in consultazione come "non connesso". Trascurando la traduzione letterale, si ritiene fondamentale identificare chiaramente il significato da attribuire a tale termine, in considerazione che da tale definizione conseguono importanti impatti operativi per le SGR. Al riguardo si rileva opportuno circoscrivere il termine connessione alla connessione giuridica, che si fonda su relazioni di controllo, escludendo pertanto la connessione economica.

- E' stata allineato il punto d) con quanto indicato dalle Linee Guida del CESR/10-788 al Box 26 che prevede che le attività ricevute a garanzia per essere utilizzate per ridurre il rischio di controparte non devono essere correlate con la controparte stessa. Ciò al fine di evitare un effetto di contagio in caso di *default* della controparte nel caso in cui l'OICR avesse per esempio strumenti finanziari emessi dalla stessa controparte o da società appartenenti al gruppo della stessa.
- E' stata eliminata l'ultima frase in considerazione che la stessa sembra incoerente con la finalità stessa del paragrafo e/o sembra introdurre delle criticità nel calcolo dei limiti di concentrazione laddove il dettato normativo sottenda assimilare agli investimenti diretti le attività costituenti il *collateral* (cfr. anche osservazioni del par. 6.6. del Titolo V, Cap. 3, Sez. II.).

ALLEGATO V.3.3**METODOLOGIA DEI MODELLI INTERNI ⁽¹⁾****SEZIONE I****REQUISITI QUALITATIVI****1. Aspetti generali**

Prima di riconoscere a fini prudenziali la possibilità di calcolare l'“esposizione complessiva” attraverso modelli interni, la Banca d'Italia accerta che utilizzando tali modelli le SGR siano in grado - nell'ambito del sistema di gestione dei rischi - di misurare e gestire efficacemente i rischi di mercato dei portafogli gestiti.

A tal fine, è necessario che:

- il modello sia integrato nel processo quotidiano di gestione e sia in grado di fornire agli organi aziendali le informazioni sull'esposizione al rischio del fondo, riveniente dall'utilizzo degli strumenti finanziari derivati. Qualora il profilo di rischio o la strategia di investimento dell'OICR non siano adeguatamente riflessi nel modello VaR e negli stress test, la SGR deve integrarli con altre metodologie di misurazione del rischio;
- il modello interno e il suo utilizzo siano riesaminati dai competenti organi e funzioni aziendali, prendendo in considerazione:
 - l'adeguatezza e la funzionalità del modello;
 - l'integrazione dei risultati del modello interno nella gestione del portafoglio del fondo;
 - il processo di verifica che la SGR impiega per valutare i test retrospettivi;
 - il processo di convalida del modello di misurazione del rischio.

In ogni caso, le SGR che adottano i modelli interni devono regolarmente monitorare il loro livello di leva finanziaria.

Resta ferma la possibilità della Banca d'Italia di richiedere misure più stringenti per gli OICR i cui modelli VaR si dimostrino non adeguati.

2. Aspetti organizzativi

Per la definizione di adeguati modelli interni di misurazione del rischio, ruolo fondamentale è svolto dagli organi e funzioni aziendali.

In particolare, la funzione di gestione del rischio dell'OICR deve:

- alimentare, testare, mantenere ed utilizzare il modello VaR quotidianamente;
- monitorare il processo di determinazione del portafoglio di riferimento nel caso in cui l'OICR utilizzi il VaR relativo;
- assicurare nel continuo che il modello VaR sia idoneo con riferimento al portafoglio dell'OICR;

¹ Il presente Allegato è stato inserito con il Provvedimento del 16 dicembre 2008.

- effettuare nel continuo una convalida del modello volta ad assicurare che lo stesso sia progettato in maniera corretta e sia in grado di catturare adeguatamente tutti i rischi rilevanti assunti dall'OICR e laddove opportuno apportare i necessari correttivi;
- monitorare e controllare i limiti espressi in termini di VaR;
- monitorare costantemente il livello di leva assunto dall'OICR;
- produrre regolarmente report sul VaR per l'organo con funzioni di gestione, includendo anche informazioni in merito ai test retrospettivi e alle prove di stress.

La SGR deve produrre una documentazione sui processi e le tecniche di implementazione del modello VaR per ogni OICR gestito, approvata dall'organo con funzione di supervisione strategica, che ricomprenda, tra l'altro, i seguenti aspetti:

- i rischi coperti;
- la metodologia utilizzata;
- le ipotesi e i fondamenti matematici;
- i dati utilizzati;
- l'accuratezza e la completezza della valutazione del rischio;
- i metodi utilizzati per validare il modello;
- il processo di test retrospettivi;
- il processo per le prove di stress;
- l'ambito di applicazione del modello;
- l'implementazione operativa.

3. Convalida interna del modello

Il processo di convalida è costituito da una serie di attività e procedure, da svolgere in modo indipendente, volte ad assicurare che il modello sia progettato in maniera corretta e coerente e in grado di catturare adeguatamente tutti i rischi rilevanti e prevede almeno:

- studi atti a dimostrare che le assunzioni adottate nel modello interno siano appropriate e non sottostimino il rischio;
- in aggiunta ai programmi di valutazione retrospettiva regolamentari, analisi condotte utilizzando prove addizionali ⁽²⁾.

La convalida deve essere effettuata quando il modello viene inizialmente sviluppato, quando vengono apportate delle modifiche significative e comunque su base periodica.

⁽²⁾ Che possono includere, ad esempio:

- test condotti utilizzando variazioni ipotetiche del valore del portafoglio (che si realizzerebbero qualora le posizioni di fine giornata rimanessero immutate);
- test basati su periodi di osservazione più lunghi di quanto richiesto per il programma di validazione retrospettiva regolamentare (ad es. 3 anni);
- test condotti con intervalli di confidenza diversi da quello, pari al 99 per cento, richiesto dagli standard quantitativi;
- test retrospettivi basati su portafogli definiti ad un livello inferiore rispetto all'intero portafoglio del fondo.

SEZIONE II

REQUISITI QUANTITATIVI

1. Criteri per l'individuazione dei fattori di rischio

Il modello interno deve incorporare, a fini gestionali, tutti i fattori di rischio di tutte le attività in portafoglio connessi con l'operatività e il profilo di rischio degli OICR gestiti. Per la determinazione dell'esposizione complessiva, il modello VaR deve almeno tenere in considerazione il rischio generico ⁽³⁾ e, se applicabile, il rischio idiosincratico ⁽⁴⁾. Ai fini delle prove di stress deve essere tenuto anche in considerazione il rischio evento ⁽⁵⁾.

Laddove il portafoglio sia esposto a rischio di eventi a bassa probabilità ed elevato impatto (non rilevati nel calcolo del VaR), la SGR provvede affinché tali eventi siano valutati adeguatamente attraverso ulteriori misure, quali ad esempio le prove di stress.

Le SGR possono stabilire in autonomia le modalità di misurazione del rischio delle posizioni individuali e i criteri di aggregazione per il calcolo della rischiosità del portafoglio ⁽⁶⁾.

I modelli quantitativi utilizzati nel modello VaR (metodologie di valutazione, stime delle volatilità e delle correlazioni, ecc.) devono fornire un elevato livello di accuratezza e tutti i dati utilizzati devono essere coerenti, affidabili e tempestivi.

2. Criteri per il calcolo del VaR

Il calcolo del VaR deve essere effettuato su base giornaliera e deve prevedere un intervallo di confidenza unilaterale del 99 per cento e un periodo di detenzione pari a 20 giorni lavorativi.

A tali fini, la SGR può calcolare il VaR su un periodo di detenzione più breve, estrapolando poi il VaR a 20 giorni ⁽⁷⁾. Le relative regole estrapolative devono essere sottoposte a convalida interna.

Il periodo storico di osservazione deve riferirsi ad almeno un anno precedente (250 giorni lavorativi), tranne nel caso in cui un aumento improvviso e significativo della volatilità dei prezzi giustifichi un periodo di osservazione più breve.

Le serie di dati utilizzate devono essere aggiornate con frequenza almeno trimestrale. Le SGR procedono ad aggiornamenti più frequenti ogniqualvolta le condizioni di mercato mutino in maniera sostanziale.

Per il calcolo del VaR, le SGR possono utilizzare correlazioni empiriche nell'ambito della stessa categoria di rischio e fra categorie di rischio distinte. La Banca d'Italia accerta che il metodo di misurazione delle correlazioni utilizzato per il calcolo dell'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati sia corretto e applicato in maniera esaustiva.

⁽³⁾ Per rischio generico si intende il rischio di perdite derivanti da variazioni nel livello generale dei prezzi di mercato.

⁽⁴⁾ Per rischio idiosincratico si intende il rischio che il valore di uno strumento finanziario vari diversamente dalla variazione media generale del mercato per ragioni da ricondursi all'emittente e connesse alla quotidiana attività di negoziazione, escludendo cioè il rischio di evento (ci si riferisce quindi solamente a variazioni che non siano brusche o improvvise).

⁽⁵⁾ Per rischio evento si intende il rischio che il valore di uno strumento finanziario vari in modo brusco e improvviso rispetto le generali condizioni del mercato con fluttuazioni di ammontare inusuale. Rientrano in tale ambito il rischio di migrazione per prodotti su tasso di interesse ed il rischio di default.

⁽⁶⁾ A titolo esemplificativo tra le opzioni disponibili vi è l'impiego della matrice di covarianza, del metodo della simulazione storica, delle simulazioni di tipo Montecarlo.

⁽⁷⁾ A titolo esemplificativo, il VaR con periodo di detenzione 1 giorno moltiplicato per la radice quadrata di 20 consente di ottenere il VaR con periodo di detenzione 20 giorni.

Osservazioni

Si richiede di consentire la possibilità di utilizzare un *holding period* pari a 1 giorno e non 20, al fine di mantenere coerente il periodo di riferimento con quanto richiesto al par. 2 della Sez. III sui “risultati dei test retrospettivi” in cui l’orizzonte temporale è giornaliero.

SEZIONE III

DETERMINAZIONE DEI LIMITI PER L'ESPOSIZIONE COMPLESSIVA

1. Limiti all'esposizione complessiva

Per calcolare il limite all'esposizione complessiva, la SGR sceglie, per ciascun fondo gestito, tra i due metodi di seguito indicati. Il metodo prescelto deve essere coerente con la politica di investimento del fondo, indicata nel regolamento di gestione.

a) Metodo del VaR relativo.

Secondo tale metodo, il VaR del portafoglio in cui il fondo è investito (inclusi anche gli strumenti finanziari derivati) non può essere più del doppio del VaR del portafoglio indicato come portafoglio di riferimento.

Il portafoglio di riferimento rispetta i seguenti criteri:

- non presenta caratteristiche che ne aumentino la leva finanziaria; in particolare non deve contenere alcuno strumento finanziario derivato o strumenti che incorporino strumenti finanziari derivati, ad eccezione di:
 - a) quelli che il portafoglio di riferimento possiede per ottenere una esposizione a breve termine, se la SGR persegue una strategia di esposizione coerente;
 - b) quelli su indici assunti per coprire il rischio di cambio quando la SGR intende gestire il proprio portafoglio coprendolo da tale fonte di rischio;
- è coerente con la politica e i limiti di investimento del fondo;
- il processo di determinazione e manutenzione del portafoglio di riferimento deve essere parte integrante del processo di gestione del rischio e deve essere supportato da adeguate procedure documentate e ricostruibili, approvate dall'organo con funzione di supervisione strategica. La composizione corrente del portafoglio di riferimento e ogni suo cambiamento devono essere documentati e approvati dall'organo con funzione di gestione. Il portafoglio di riferimento non può essere rappresentato dal portafoglio del fondo al netto degli strumenti finanziari derivati in esso contenuti.

Se, in base a quanto previsto dal regolamento, il profilo di rischio/rendimento dell'OICR può variare frequentemente o non è possibile definire un portafoglio di riferimento, l'approccio del VaR relativo non deve essere utilizzato.

b) Metodo del VaR assoluto

Secondo tale metodo, il VaR del portafoglio in cui il fondo è investito non può in alcun momento eccedere il 20% del valore complessivo netto del portafoglio stesso.

2. Risultati dei test retrospettivi

Il test retrospettivo mette a confronto il VaR, calcolato secondo il modello interno e con orizzonte temporale giornaliero, con la variazione giornaliera del valore del portafoglio al fine di verificare se le misure di rischio elaborate dalla SGR al 99° percentile coprono effettivamente il 99% dei risultati. Il test si considera superato da un modello che, su un campione di 250 giorni lavorativi, produca al massimo 4 casi in cui i risultati effettivi non sono coperti dalla misura del rischio ("scostamenti"). Il test retrospettivo deve essere svolto almeno settimanalmente.

Il calcolo della variazione di valore del portafoglio deve essere il più possibile significativo per il confronto con il VaR, pertanto la misura più indicata è data dalla variazione effettiva netta, ovvero

quella ottenuta escludendo dai risultati gestionali le commissioni, ~~gli eventuali risultati della negoziazione infragiornaliera e il contributo relativo ai ratei di interesse~~. La Banca d'Italia, sempre in relazione alla significatività del confronto con il VaR, ha facoltà di accettare, in relazione alle caratteristiche del modello, altri metodi di calcolo.

Inoltre, la SGR deve essere in grado, ove richiesto, di effettuare test retrospettivi sulla base di variazioni ipotetiche del valore del portafoglio, calcolate mantenendo invariate le posizioni di fine giornata ⁽⁸⁾.

Se la variazione del valore del portafoglio supera il VaR calcolato secondo il modello, si ha uno scostamento. In funzione del numero di scostamenti si applicano i limiti di esposizione complessiva riportati nella Tabella 1 della presente Sezione.

Tabella 1 **Esposizione complessiva**

Numero di scostamenti	Metodo del VaR relativo (rapporto dei VaR)	Metodo del VaR assoluto
meno di 5	VaR 200%	VaR massimo (Max 20%)
5	VaR 160%	VaR massimo -20% (16%)
6	VaR 150%	VaR massimo -25% (15%)
7	VaR 135%	VaR massimo -32,5% (14%)
8	VaR 125%	VaR massimo -37,5% (13%)
9	VaR 115%	VaR massimo -42,5% (12%)
10 o più	VaR 100%	VaR massimo -50% (10%)

La SGR notifica prontamente alla Banca d'Italia gli scostamenti rilevati dal programma di test retrospettivi che hanno determinato l'applicazione dei limiti di cui alla Tabella 1 della presente Sezione. L'organo con funzione di supervisione strategica della SGR deve essere tempestivamente informato nel caso in cui gli scostamenti relativi agli ultimi 250 giorni lavorativi siano superiori a 4.

Inoltre, qualora il numero di scostamenti risulti eccessivo, la SGR verifica l'attendibilità del modello VaR utilizzato ed apporta eventualmente i necessari correttivi.

In tal caso, la Banca d'Italia può imporre le misure necessarie per assicurare il tempestivo miglioramento del modello. Nel caso in cui, nonostante tali misure, gli scostamenti persistano la Banca d'Italia può imporre alle SGR di determinare l'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati attraverso il metodo degli impegni.

Osservazioni

Relativamente ai requisiti del *backtesting* del metodo VaR, si richiede di cancellare le seguenti parole “, *gli eventuali risultati della negoziazione infragiornaliera e il contributo relativo ai ratei di interesse*”. Lasciare questa espressione richiederebbe il ricalcolo di un dato contabile oneroso da estrarre dai sistemi contabili (o da ottenere dagli *outsourcer*).

⁽⁸⁾ In particolare per rivalutazione ipotetica del portafoglio al giorno t si intende il valore che si ottiene moltiplicando le quantità presenti in portafoglio alla data t-1 per i prezzi alla data t.

SEZIONE IV

PROVE DI STRESS

1. Programma di prove di stress

Le SGR che utilizzano modelli interni dispongono di un rigoroso e completo programma di prove di stress per l'individuazione di eventi o fattori che potrebbero incidere in modo rilevante sulla rischiosità del portafoglio dei fondi. L'adeguatezza del programma scelto deve essere motivata e documentata includendo anche i risultati delle prove di stress. Eventuali scostamenti dal programma prestabilito devono essere opportunamente giustificati e documentati.

Gli scenari di stress devono contemplare un'ampia gamma di fattori in grado di generare perdite e guadagni straordinari nei portafogli o di rendere particolarmente difficoltoso il controllo dei rischi. La definizione degli scenari deve in particolare tenere conto della illiquidità dei mercati in condizioni di stress, della concentrazione del portafoglio, delle situazioni di mercato con comportamenti fortemente omogenei, dei rischi di evento, della non-linearità dei prodotti, delle posizioni "deep out-of-the-money", delle posizioni soggette a discontinuità nei prezzi e di altri rischi che non siano adeguatamente colti dai modelli VaR. Gli shock applicati devono riflettere la natura dei portafogli e il tempo che potrebbe essere necessario per coprire o gestire i rischi in condizioni di mercato estreme.

Le prove di stress devono essere di natura sia quantitativa sia qualitativa e contemplare tanto il rischio di mercato quanto gli effetti di liquidità generati da turbative di mercato. I criteri quantitativi individuano plausibili scenari di stress cui i portafogli dei fondi possono trovarsi esposti. I criteri qualitativi individuano le misure da intraprendere per ridurre il rischio e preservare il valore del patrimonio del fondo.

Le prove di stress devono essere effettuate regolarmente e con frequenza almeno mensile e in ogni caso qualora vi siano variazioni significative nella composizione del portafoglio gestito e/o nelle condizioni di mercato.

I risultati delle prove di stress sono comunicati regolarmente all'organo con funzione di supervisione strategica e all'organo con funzione di gestione.

2. Tipologia di scenari

Le SGR sottopongono i portafogli dei fondi a vari scenari di stress simulati.

Un primo tipo di scenario comprende periodi passati di forte perturbazione, tenendo conto sia degli ampi movimenti di prezzo sia della forte riduzione della liquidità che si è accompagnata a questi eventi.

Un secondo tipo di scenario misura la sensibilità dell'esposizione ai rischi di mercato a determinate variazioni nei parametri di volatilità e correlazione. La prova di stress comporta l'individuazione dell'intervallo entro cui si sono mosse le passate variazioni delle volatilità e delle correlazioni e una valutazione delle attuali posizioni dei portafogli a fronte di valori estremi di tale intervallo storico.

Al fine di cogliere le specificità dei portafogli, ciascuna SGR individua inoltre situazioni di stress che essa considera massimamente sfavorevoli.

I risultati dei test trovano riflesso nelle linee operative e nei limiti di esposizione fissati dai competenti organi aziendali e nelle decisioni di investimento del portafoglio gestito.

Le SGR forniscono alla Banca d'Italia una descrizione della metodologia impiegata per definire e testare gli scenari di stress e dei risultati ottenuti.

SEZIONE V

VERIFICA DEL MODELLO INTERNO

La Banca d'Italia verifica l'adeguatezza dei modelli interni a calcolare il limite prudenziale relativo all'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati. In tale ambito, accerta il rispetto dei requisiti qualitativi e quantitativi previsti nel presente Allegato.

La Banca d'Italia si riserva, anche successivamente alla verifica dell'adeguatezza del modello, di indicare gli aspetti non pienamente rispondenti ai requisiti minimi e di richiedere interventi correttivi.

ALLEGATO IV.6.1

PROSPETTI CONTABILI DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI**A1. Schema di prospetto del valore della quota dei fondi aperti****FONDO****PROSPETTO DEL VALORE DELLA QUOTA AL .../.../.....**

ATTIVITÀ	IMPORTO
A. Strumenti finanziari quotati	
B. Strumenti finanziari non quotati	
C. Strumenti finanziari derivati	
D. Depositi bancari	
E. Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate	
F. Posizione netta di liquidità	
G. Altre attività	
Totale attività	
PASSIVITÀ E NETTO	
H. Finanziamenti ricevuti	
I. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
L. Strumenti finanziari derivati	
M. Debiti verso i partecipanti	
N. Altre passività (1)	
Totale passività	
Valore complessivo netto del fondo (2)	
Numero delle quote in circolazione (2)	
Valore unitario delle quote (2)	

Il prospetto del valore della quota dei fondi comuni aperti deve essere compilato secondo i medesimi criteri adottati per la redazione della situazione patrimoniale del rendiconto, alle cui istruzioni si rinvia.

- (1) I fondi che possono porre in essere operazioni allo scoperto indicheranno l'importo delle stesse nella voce N. "Altre passività", riportando tale importo anche in calce al prospetto.
- (2) Nel caso di suddivisione in classi di quote, le informazioni dovranno essere riferite a ciascuna classe di quote.

A2. Schema di relazione semestrale dei fondi aperti**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO AL .../.../.....****SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al xx/xx/xxxx		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ				
F1. Liquidità disponibile				
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		100		100

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al xx/xx/xxxx	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI M1. Rimborsi richiesti e non regolati M2. Proventi da distribuire M3. Altri N. ALTRE PASSIVITÀ (1) N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati N2. Debiti di imposta N3. Altre TOTALE PASSIVITÀ		
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto) (2)		
Numero delle quote in circolazione (2)		
Valore unitario delle quote (2)		

Movimenti delle quote nel semestre (2)	
Quote emesse	
Quote rimborsate	

La situazione patrimoniale della relazione semestrale dei fondi comuni deve essere compilata secondo i medesimi criteri adottati per la redazione della situazione patrimoniale del rendiconto, alle cui istruzioni si rinvia.

- (1) I fondi che possono porre in essere operazioni allo scoperto indicheranno l'importo delle stesse in un'apposita sottovoce della voce N. "Altre passività" denominata "Vendite allo scoperto".
- (2) Nel caso di suddivisione in classi di quote, le informazioni dovranno essere riferite a ciascuna classe di quote.

A3. Schema di rendiconto dei fondi aperti

RENDICONTO DEL FONDO AL .../.../.....
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al xx/xx/xxxx		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ				
F1. Liquidità disponibile				
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ		100		100

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al xx/xx/xxxx	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI M1. Rimborsi richiesti e non regolati M2. Proventi da distribuire M3. Altri N. ALTRE PASSIVITÀ (1) N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati N2. Debiti di imposta N3. Altre TOTALE PASSIVITÀ		
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto) (2)		
Numero delle quote in circolazione (2)		
Valore unitario delle quote (2)		

Movimenti delle quote nell'esercizio (2)	
Quote emesse	
Quote rimborsate	

(1) I fondi che possono porre in essere operazioni allo scoperto indicheranno l'importo delle stesse in un'apposita sottovoce della voce N. "Altre passività" denominata "Vendite allo scoperto".

(2) Nel caso di suddivisione in classi di quote, le informazioni dovranno essere riferite a ciascuna classe di quote.

RENDICONTO DEL FONDO
SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al.....		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Rendiconto al		Rendiconto esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'				
E 3.1 Risultati realizzati				
E3..2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio				
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio				
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR (1)				
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA				
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI				
I3. ALTRI ONERI				
Risultato della gestione prima delle imposte				
L. IMPOSTE (1)				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio (1)				

(1) Nel caso di suddivisione in classi di quote, le informazioni dovranno essere riferite a ciascuna classe di quote.

ISTRUZIONI DI COMPILAZIONE DEL RENDICONTO DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO APERTI

Situazione patrimoniale

Ai fini della compilazione della situazione patrimoniale del rendiconto dei fondi comuni aperti, si forniscono le seguenti istruzioni.

1. Gli strumenti finanziari sono ripartiti tra quotati e non quotati sulla base dei medesimi criteri adottati ai fini della disciplina in materia di regole prudenziali. Fanno eccezione le parti di OICR aperti armonizzati che vanno convenzionalmente ricomprese in ogni caso tra gli strumenti finanziari quotati.

2. La sottovoce A1.1 Titoli di Stato include i titoli emessi o garantiti dallo Stato italiano o da altri Stati aderenti all'OCSE.

3. I titoli di debito che prevedono una cedola di interessi periodica sono indicati al "corso secco"; i ratei di interesse maturati su tali titoli devono essere riportati nella sottovoce G1. Ratei attivi.

4. Le operazioni su strumenti finanziari derivati negoziati su mercati regolamentati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione; negli altri casi, il valore corrente degli strumenti finanziari derivati – determinato ai sensi della disciplina sui criteri di valutazione – confluisce tra le attività o tra le passività del fondo nelle voci C. dell'attivo e L. del passivo. In particolare, vanno indicati:

- nella sottovoce C1 i margini depositati in contanti presso organismi di compensazione e garanzia. Il valore corrente delle opzioni e dei contratti a premio acquistati nonché la posizione creditoria a fronte di contratti derivati di altra natura vanno indicati nelle sottovoci C2 o C3, a seconda che i contratti siano quotati o trattati OTC;
- nelle sottovoci L1 o L2 (a seconda che i contratti siano quotati o trattati OTC) vanno indicati il valore corrente delle opzioni e dei contratti a premio emessi o venduti nonché la posizione debitoria a fronte di contratti derivati di altra natura.

5. La voce F. "Posizione netta di liquidità" riporta la somma algebrica delle relative sottovoci F1, F2 e F3 concernenti, rispettivamente, il saldo creditorio liquido delle disponibilità depositate presso la banca depositaria, la liquidità da ricevere per vendite da regolare (con segno positivo) e la liquidità impegnata per acquisti da regolare (con segno negativo).

6. Gli importi netti relativi alle nuove sottoscrizioni non devono confluire nella "liquidità disponibile", se non dal giorno di regolamento delle sottoscrizioni stesse. Inoltre, a partire dal giorno di regolamento, vanno riportati nella sottovoce G1. "Ratei attivi" gli interessi maturati su tali importi dal giorno in cui il mezzo di pagamento si è reso liquido per valuta presso la banca depositaria.

7. Ove la SGR utilizzi gli importi relativi a sottoscrizioni di quote prima del giorno di regolamento delle sottoscrizioni stesse, il relativo controvalore deve essere rilevato nella voce H. "Finanziamenti ricevuti" del passivo.

8. Il controvalore dei rimborsi richiesti e non ancora regolati nonché dei proventi da distribuire e non ancora incassati dagli aventi diritto deve figurare tra le passività del fondo nelle relative sottovoci della voce M. "Debiti verso i partecipanti".

9. Nelle voci E. "Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate" e I. "Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate" sono indicati rispettivamente i crediti e i debiti relativi alle operazioni della specie, per un ammontare pari all'importo regolato o da regolare a pronti. Ad esempio, ove l'operazione a pronti non sia ancora stata regolata, la relativa posizione creditoria (ovvero debitoria) andrà rilevata nella sottovoce F2. "Liquidità da ricevere per vendite da regolare"

(ovvero F3. “Liquidità impegnata per acquisti da regolare”). La contropartita patrimoniale delle componenti reddituali maturate è rilevata nelle sottovoci G1. “Ratei attivi” o N3. “Altre passività”.

10. Nella sottovoce D1 relativa ai depositi bancari “a vista” vanno inclusi anche quelli rimborsabili con preavviso inferiore a 15 giorni.

11. Gli eventuali depositi in valuta nazionale presso il mutuante e il corrispondente debito in valuta estera, nell’ambito dell’assunzione di prestiti c.d. “*back to back*”, devono confluire nelle “altre” attività e passività alle sottovoci rispettivamente G3 e N3.

Sezione reddituale

Con riguardo alla sezione reddituale del rendiconto dei fondi comuni aperti, si forniscono le seguenti istruzioni.

1. Le voci relative a componenti negative di reddito devono essere precedute dal segno negativo.

2. Nelle sottovoci A4 e B4 va indicato il risultato netto (saldo tra proventi e oneri complessivi) delle operazioni a termine o in strumenti finanziari derivati poste in essere con finalità di copertura dei rischi, diversi dal rischio di cambio, relative rispettivamente agli strumenti finanziari quotati e non quotati.

Le componenti reddituali rivenienti dalle operazioni a termine e in derivati su valute aventi finalità di copertura confluiscono nelle sottovoci E1.1 ed E1.2 “Risultato della gestione cambi”.

Sono considerate “di copertura” le operazioni – effettuate con lo scopo di proteggere il patrimonio del fondo dal rischio di avverse variazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato – per le quali:

- a) vi sia l’intento del gestore di porre in essere tale “copertura”;
- b) l’idoneità a conseguire tale finalità sia comprovata sulla base delle caratteristiche tecnico finanziarie (valuta, scadenza, tasso di interesse, ecc.) del contratto “di copertura” in relazione a quelle delle attività/passività coperte;
- c) le condizioni di cui alle precedenti lett. a) e b) risultino documentate dalle evidenze interne del gestore.

3. I risultati delle operazioni non di copertura su strumenti finanziari derivati e su valute vanno indicati rispettivamente nelle sottovoci C1, C2, E2.1 ed E2.2, distinguendo i risultati realizzati entro la chiusura dell’esercizio da quelli rivenienti dalle valutazioni effettuate alla conclusione dell’esercizio stesso. In particolare:

- nelle sottovoci C1 e C2, relative al “Risultato delle operazioni in strumenti finanziari derivati non di copertura”, va indicato il saldo tra i profitti e le perdite riveniente dalle operazioni in strumenti derivati non aventi finalità di copertura, ivi compreso lo sbilancio dei differenziali positivi e negativi rilevati a fronte della valutazione delle operazioni non ancora scadute o per le quali non sia ancora decorso il termine di esercizio alla data di riferimento del rendiconto;
- nelle sottovoci E2.1 ed E2.2 “Risultato della gestione cambi per operazioni non di copertura” confluiscono le componenti reddituali rivenienti dalle operazioni a termine e in derivati su valute non aventi finalità di copertura.

4. I proventi e gli oneri relativi ai contratti derivati corrispondono ai differenziali, rispettivamente positivi e negativi, calcolati sulla base della differenza fra prezzo o tasso contrattuale e prezzo o tasso corrente alla fine dell’esercizio o alla data di scadenza o di chiusura dei contratti stessi.

Ove i diritti connessi con i contratti di opzione siano stati esercitati nel corso dell’esercizio, i premi incassati o pagati vanno ad aumentare o a ridurre i ricavi per vendite e i costi per acquisti dei titoli cui si riferiscono.

Per le operazioni che prevedono il regolamento giornaliero di margini, va riportato il risultato della somma algebrica dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dai medesimi.

5. Nella sottovoce D1 “Interessi attivi e proventi assimilati” su depositi bancari vanno indicati i proventi conseguiti sugli investimenti della specie, con esclusione degli interessi relativi alla liquidità disponibile detenuta per esigenze di tesoreria e depositata presso la banca depositaria (da indicare nell'apposita sottovoce I1).

6. Nella sottovoce E3 confluiscono le differenze di cambio derivanti dalla gestione della liquidità in valuta del fondo. 7. Nella sottovoce F1 (G2) vanno indicati i proventi (gli oneri) relativi alle operazioni pronti contro termine attive e assimilate, calcolati tenendo conto sia della differenza fra il prezzo a pronti e il prezzo a termine sia dei frutti (es.: interessi) prodotti nel periodo di durata dell'operazione dalle attività oggetto del contratto.

8. La sottovoce F2 si riferisce ai proventi conseguiti in qualunque forma (commissioni, interessi, ecc.) sulle operazioni di prestito titoli.

9. Nella sottovoce G1 “Interessi passivi su finanziamenti ricevuti” vanno ricompresi anche gli eventuali interessi passivi su importi ricevuti in garanzia.

10. Nella sottovoce G2 vanno indicati, tra l'altro, anche gli oneri relativi alle operazioni di prestito titoli.

RENDICONTO DEL FONDO NOTA INTEGRATIVA

La nota integrativa forma parte integrante del rendiconto di esercizio; essa ha la funzione sia di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale, sia di rendere ulteriori notizie al pubblico, anche di carattere non quantitativo, sull'andamento della gestione.

La nota è ripartita in parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione, da completare in funzione dell'operatività svolta dal fondo; alcune informazioni possono essere rese in forma libera, altre devono rispettare gli schemi-tipo di apposite tabelle.

È facoltà delle SGR ampliare il contenuto della nota integrativa con altre informazioni in aggiunta a quelle richieste, purchè ciò non diminuisca la chiarezza del documento stesso.

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II – Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Sezione VI – Imposte

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

NOTA INTEGRATIVA

Osservazioni

Si precisa che le osservazioni indicate per i fondi aperti, nella Parte A – Andamento del valore della quota e nella Parte C, Sez. IV – Oneri di gestione dovrebbero essere trasposte anche nelle rispettive note integrative relative ai fondi chiusi (All. IV.6.2) e alle SICAV (All. IV.6.3)

Parte A – Andamento del valore della quota ⁽¹⁾

In tale parte occorre almeno:

- 1) evidenziare con un grafico lineare l'andamento del valore della quota del fondo e del *benchmark* (*ove applicabile*), ~~ove quest'ultimo sia previsto dal regolamento di gestione del fondo,~~ nel corso dell'ultimo anno;
- 2) ~~Illustrare con un grafico a barre il rendimento annuo del fondo/comparto e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari. Il fondo/comparto con risultati inferiori a cinque anni civili completi usano una presentazione che copre solo gli ultimi cinque anni. riportare, su base annua, il rendimento medio composto del fondo confrontandolo con il *benchmark* (ove applicabile), ove quest'ultimo sia previsto dal regolamento di gestione del fondo, nel corso degli ultimi 3 anni~~ Precisare se i rendimenti rappresentati prima del 1° luglio 2011 sono “lordizzati” o sono “netti” dall’effetto della tassazione in capo al fondo ;

Osservazioni

La proposta è volta ad allineare la rappresentazione dei rendimenti contenuta nel Rendiconto di gestione con quella del KIID di cui al Regolamento n. 583/2010/UE e del Prospetto (cfr. Bozza Regolamento Emittenti in consultazione).

- 3) fornire riferimenti sull’andamento del valore della quota durante l’esercizio (con l’indicazione di valori minimi e massimi raggiunti), commentando i principali eventi che hanno influito sul valore della quota;
- 4) fornire riferimenti in ordine ai fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote, nel caso dei fondi suddivisi in classi di quote;
- 5) fornire informazioni sugli errori rilevanti di valutazione della quota;
- 6) fornire informazioni circa la volatilità della differenza di rendimento del fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni. A tal fine per ciascun anno andrà indicato almeno il valore della “*Tracking Error Volatility*” (TEV) ⁽²⁾;
- 7) ove le quote del fondo siano trattate in un mercato regolamentato, descrivere l’andamento delle quotazioni di mercato nel corso dell’esercizio, indicando almeno il prezzo massimo e minimo del periodo nonché il prezzo alla data di chiusura dell’esercizio;
- 8) se il fondo distribuisce proventi, indicare l’ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione;

¹ Nel caso di suddivisione in classi di quote, le informazioni dovranno essere riferite a ciascuna classe di quote.

² Andrà precisato se la *Tracking Error Volatility* è calcolata come deviazione standard giornaliera o settimanale annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del *benchmark*.

- 9) fornire informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti e alle tecniche usate per individuare, misurare, monitorare e controllare tali rischi. In particolare, sono forniti riferimenti in ordine:
- ai principali rischi (di mercato, di tasso di interesse, emittente, ecc.);
 - alle metodologie e alle risultanze dei modelli di gestione e misurazione del rischio adottati dalla SGR; nel caso di utilizzo, per il calcolo dell'esposizione complessiva, di metodologie basate sul VaR (cfr. Allegato V.3.3), la SGR fornisce: i) la misura di VaR massima, minima e media registrata nell'esercizio; ii) informazioni sul portafoglio di riferimento nel caso di utilizzo del VaR relativo; iii) l'indice di leva massimo e medio dell'esercizio calcolato come somma dei nozionali degli strumenti finanziari derivati in portafoglio.
 - alle politiche di copertura e/o mitigazione del rischio.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

In tale sezione occorre indicare almeno:

- 1) i criteri di valutazione applicati ai fini della determinazione del valore delle attività. Per i beni non trattati su mercati regolamentati, ove la metodologia di determinazione del valore corrente adottata si discosti da quella seguita in occasione dell'ultima valutazione, devono essere indicate le motivazioni che hanno indotto a tale variazione;
- 2) i criteri adottati per individuare gli strumenti finanziari che – pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato – sono ricondotti tra i titoli “non quotati” in quanto, presentando volumi di negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi, non esprimono prezzi significativi.

Sezione II – Le attività

In tale sezione occorre fornire preliminarmente indicazioni sulla ripartizione degli investimenti del fondo, secondo criteri di classificazione coerenti con la politica di investimento, che facciano riferimento:

- a) alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti (gruppi di stati, stati, aree regionali, ecc.);
- b) ai settori economici di impiego delle risorse del fondo;
- c) ad altri elementi rilevanti per illustrare gli investimenti del fondo.

È inoltre fornito l'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal fondo, nel quale vanno indicati quanto meno i primi cinquanta (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5 per cento delle attività del fondo. Per ciascuno di detti strumenti finanziari va indicato il valore assoluto e la percentuale rispetto al totale delle attività. Analogo elenco analitico è fornito anche con riferimento alle operazioni di vendita allo scoperto di titoli da parte dei fondi che possono porle in essere.

I fondi speculativi, ove siano fondi di fondi, forniscono indicazioni circa la composizione del portafoglio dei fondi acquistati, con particolare riferimento alle ipotesi in cui questi ultimi acquistino quote di altri fondi (principio del *look through*).

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente.

	paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: – di Stato – di altri enti pubblici – di banche – di altri				
Titoli di capitale: – con diritto di voto – con voto limitato – altri				
Parti di OICR (*): – aperti armonizzati – aperti non armonizzati – altri (da specificare)				
Totali: – in valore assoluto – in percentuale del totale delle attività				

(*) Per le parti di OICR occorre fare riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione.

	Mercato di quotazione			
	Italia	paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati				
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: – in valore assoluto – in percentuale del totale delle attività				

(*) Fornire in calce alla tabella l'elenco dei mercati di paesi non-OCSE presso i quali sono quotati strumenti finanziari detenuti dal fondo

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito – titoli di Stato – altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
– di Stato				
– di altri enti pubblici				
– di banche				
– di altri				
Titoli di capitale:				
– con diritto di voto				
– con voto limitato				
– altri				
Parti di OICR (*):				
– aperti non armonizzati				
– altri (da specificare)				
Totali:				
– in valore assoluto				
– in percentuale del totale delle attività				

(*) Per le parti di OICR occorre fare riferimento al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dell'OICR.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		

II.3 TITOLI DI DEBITO

Con riferimento ai titoli di debito deve essere indicato l'ammontare e descritte le caratteristiche dei titoli strutturati detenuti nel portafoglio del fondo.

Va inoltre fornita la ripartizione dei titoli di debito e degli strumenti finanziari derivati con sottostanti titoli di debito o tassi di interesse, in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration) modificata ⁽³⁾, prevedendo almeno le tre fasce temporali di cui alla tabella seguente e ripartendo i titoli con riferimento ai principali mercati valutari di interesse per il fondo.

³ La *duration* modificata di ciascuno strumento è data dalla formula:

$$duration \text{ modificata} = \frac{D}{1+r} \quad \text{dove:} \quad D = \frac{\sum_{t=1}^m \frac{tC_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^m \frac{C_t}{(1+r)^t}}$$

r = rendimento alla scadenza

C_t = capitale o flusso di cassa dovuto al momento t

m = scadenza finale

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
Euro			
Dollaro USA			
Yen			
Franco svizzero			
Altre valute (specificare almeno quelle di ammontare significativo)			

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Con riferimento agli strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni creditorie a favore del fondo (voci C1, C2 e C3 della situazione patrimoniale), sono fornite almeno le informazioni di seguito indicate.

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

II.5 DEPOSITI BANCARI

Vanno indicate distintamente almeno le prime cinque banche, in ordine di ammontare complessivo dei depositi, presso le quali è investito il patrimonio del fondo alla data di chiusura dell'esercizio, nonché i relativi flussi registrati nel periodo, secondo lo schema delle tabelle seguenti.

Consistenze a fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca 1					
Banca 2					
Banca 3					
Banca 4					
Banca 5					
Altre banche					
Totali					

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banca 1 – versamenti – prelevamenti					
Banca 2 – versamenti – prelevamenti					
Banca 3 – versamenti – prelevamenti					
Banca 4 – versamenti – prelevamenti					
Banca 5 – versamenti – prelevamenti					
Altre banche – versamenti – prelevamenti					
Totali – versamenti – prelevamenti					

II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Con riferimento alle operazioni di pronti contro termine e assimilate, vanno fornite almeno le informazioni indicate nella tabella seguente, relative sia ai contratti in essere alla fine dell'esercizio, sia all'ammontare complessivo di quelli stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio stesso, ripartite in funzione della controparte delle operazioni.

	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: – valore corrente delle attività acquistate a pronti: ▪ titoli di Stato ▪ altri titoli di debito ▪ titoli di capitale ▪ altre attività					
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi): – attività acquistate a pronti (*): ▪ titoli di Stato ▪ altri titoli di debito ▪ titoli di capitale ▪ altre attività					

(*) Le attività sono valorizzate al prezzo pagato a pronti.

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Con riferimento alle operazioni di prestito titoli, vanno fornite almeno le informazioni indicate nella tabella seguente, relative sia ai contratti in essere alla fine dell'esercizio, sia all'ammontare complessivo di quelli stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio stesso, ripartite in funzione della controparte delle operazioni.

TITOLI DATI IN PRESTITO	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non-OCSE	Altre controparti
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: – valore corrente delle attività ricevute in garanzia: ▪ titoli ▪ liquidità – valore corrente dei titoli prestati: ▪ titoli di Stato ▪ altri titoli di debito ▪ titoli di capitale ▪ altri					
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi): – valore dei titoli prestati (*): ▪ titoli di Stato ▪ altri titoli di debito ▪ titoli di capitale ▪ altri					

(*) Va indicato il prezzo di mercato dei titoli al momento del prestito

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Deve essere indicata la composizione delle sottovoci F1, F2, e F3 della situazione patrimoniale.

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Deve essere indicata, se di importo apprezzabile, la composizione delle sottovoci G1, G2 e G3 della situazione patrimoniale.

*Sezione III – Le passività***III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Devono essere fornite informazioni riguardanti i finanziamenti ricevuti e le eventuali attività del fondo a garanzia dei medesimi, con l'indicazione della categoria di controparti (banche italiane o estere, altre istituzioni finanziarie, altre controparti), della forma tecnica e della durata.

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Con riferimento alle operazioni di pronti contro termine e assimilate, vanno fornite le informazioni seguenti, relative sia ai contratti in essere alla fine dell'esercizio, sia all'ammontare complessivo di quelli stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio.

	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non-OCSE	Altre controparti
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: – valore corrente delle attività cedute a pronti: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altre attività					
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi): – attività cedute a pronti (*): . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altre attività					

(*) Le attività sono valorizzate al prezzo incassato a pronti.

III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Con riferimento alle operazioni di prestito titoli, vanno fornite almeno le informazioni indicate nella tabella seguente, relative sia ai contratti in essere alla fine dell'esercizio, sia all'ammontare complessivo di quelli stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio stesso, ripartite in funzione della controparte delle operazioni.

TITOLI RICEVUTI IN PRESTITO	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non-OCSE	Altre controparti
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: – Valore corrente delle attività date in garanzia: . titoli . liquidità – valore corrente dei titoli ricevuti: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altri					
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi): – valore dei titoli ricevuti (*): . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altri					

(*) Va indicato il prezzo di mercato dei titoli al momento del prestito.

III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Con riferimento agli strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni debitorie a carico del fondo (voci L1 e L2 della situazione patrimoniale), sono fornite almeno le informazioni di seguito indicate:

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Devono essere dettagliate le tipologie di debito e indicati i termini di scadenza degli stessi.

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Deve essere indicata, se di importo apprezzabile, la composizione delle sottovoci N1, N2, e N3 della situazione patrimoniale e, ove poste in essere, devono essere illustrate le operazioni di vendita allo scoperto indicate nell'apposita sottovoce.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

In tale sezione occorre:

- 1) indicare le quote del fondo detenute da investitori qualificati, ove le sottoscrizioni non siano riservate a questi ultimi;
- 2) indicare le quote del fondo detenute da soggetti non residenti;
- 3) illustrare le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi, secondo lo schema della tabella seguente:

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno (ultimo esercizio)	Anno (penultimo esercizio)	Anno (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi:	a) sottoscrizioni: - sottoscrizioni singole - piani di accumulo - <i>switch</i> in entrata b) risultato positivo della gestione			
Decrementi:	a) rimborsi: - riscatti - piani di rimborso - <i>switch</i> in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo				

Sezione V – Altri dati patrimoniali

In tale sezione occorre fornire almeno:

- 1) i dati sugli impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine, secondo lo schema seguente:

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni: - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

- 2) l'ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR (e del gruppo di appartenenza dell'eventuale gestore) ripartite tra:
- strumenti finanziari detenuti, suddivisi per emittente, nonché l'incidenza complessiva degli stessi sul totale;
 - strumenti finanziari derivati (valore patrimoniale e capitali di riferimento);
 - depositi bancari;
 - altre attività;

- e) finanziamenti ricevuti;
- f) altre passività;
- g) garanzie e impegni;
- 3) nel caso il fondo detenga attività e/o passività denominate in valute diverse dall'euro, un prospetto relativo alla composizione delle poste patrimoniali del fondo, redatto secondo lo schema seguente:

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro							
Dollaro USA							
Yen giapponese							
Franco Svizzero							
Altre valute (specificare almeno quelle di ammontare significativo)							
Totale							

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Il risultato delle sottovoci della sezione reddituale del rendiconto relativo agli utili/perdite da realizzi e alle plus/minusvalenze su strumenti finanziari quotati e non quotati (sottovoci A2/A3 e B2/B3, rispettivamente) va scomposto evidenziando le componenti dovute a variazioni del tasso di cambio, secondo lo schema seguente:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
1. Parti di OICR				
- aperti armonizzati				
- non armonizzati				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il risultato delle sottovoci A4, B4, C1 e C2 della sezione reddituale del rendiconto va scomposto in base alla natura dei contratti derivati (diversi da quelli su tassi di cambio), secondo la tabella seguente, distinguendo tra i risultati realizzati e quelli rivenienti dalla valutazione alla fine dell'esercizio.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>				

Sezione II – Depositi bancari

In tale sezione occorre fornire la composizione della sottovoce D1 “Interessi attivi e proventi assimilati” su depositi bancari, indicando le forme tecniche di deposito cui si riferiscono.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

In tale sezione occorre fornire almeno:

- 1) l'illustrazione dei proventi e degli oneri delle operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli, secondo la tabella seguente:

Operazioni	Proventi	Oneri
Pronti contro termine e operazioni assimilate: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività		
Prestito di titoli: - su titoli di Stato - su altri titoli di debito - su titoli di capitale - su altre attività		

- 2) l'illustrazione del “Risultato della gestione cambi” di cui alla voce E, secondo la tabella seguente:

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ		

- 3) la composizione della voce “Interessi passivi su finanziamenti ricevuti”, indicando le forme tecniche dei finanziamenti cui si riferiscono;
- 4) la composizione della voce “Altri oneri finanziari”.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione (**) provvigioni di base <u>provvigioni di incentivo</u>								
2) <u>Costi ricorrenti degli OICR in cui TER degli OICR in cui il fondo investe (***)</u>	(****)							
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4) Spese di revisione del fondo								
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
7) Altri oneri gravanti sul fondo (specificare)								
<u>COSTI RICORRENTI TOTALI</u> <u>EXPENSE RATIO (TER)</u> (SOMMA DA 1 A 7)								
<u>8) Provvigioni di incentivo</u>								
<u>8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari (*****)</u> di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri (da specificare)								
<u>9) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo</u>								
<u>10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo</u>								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A <u>10</u>)	<u>(*****)</u> <u>*</u>							

(*) Calcolato come media del periodo.

(**) Nel caso in cui parte della provvigione di gestione sia trasferita alla banca depositaria per il calcolo del valore della quota, sottrarre tale importo dalla provvigione di gestione e indicarlo nella voce 3) “Compenso della banca depositaria: di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota”.

(****) Tale importo va indicato nell’ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio almeno il 10 per cento dell’attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674 specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.(*****) Tale importo è calcolato in conformità sulle base delle indicazioni delle Linee Guida del CESR/10-674 ultimo TER pubblicato da ciascun OICR in cui il fondo è investito, moltiplicato per l’importo mediamente investito nel periodo nei medesimi OICR. Ove il TER di uno o più OICR in cui il fondo è

~~investito non sia disponibile, la SGR può stimare tale importo utilizzando, per tali OICR, la relativa provvigione di gestione. Di tale circostanza è data indicazione.~~

(*****) Va indicato per quale parte delle negoziazioni non è possibile determinare gli oneri di intermediazione corrisposti ai negoziatori.

(*****) I fondi feeder indicano ~~anche~~ il totale delle spese è comprensivo degli costi correnti ~~oneri~~ di gestione dell'OICR master.

Osservazioni

Al fine di allineare la rappresentazione dei dati sui costi nel Rendiconto di gestione con quella del KIID di cui al Regolamento n. 583/2010/UE e del Prospetto (cfr. Bozza Regolamento Emittenti in corso di consultazione), si chiede di modificare la tabella al fine di ricondurre la stessa a quanto previsto dalla disciplina comunitaria.

Si ritiene che la nota (*****) relativa ai fondi *feeder*, possa essere riformulata in considerazione della nota (***) che richiede di indicare i costi ricorrenti in cui il fondo investe.

IV.2 Provvigione di incentivo

Ove la “Provvigione di incentivo” sia determinata in tutto o in parte – ai sensi delle previsioni regolamentari – sulla base del raffronto con un parametro di riferimento predeterminato, devono essere indicate anche le variazioni di quest’ultimo.

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

In tale sezione occorre indicare la composizione delle voci “interessi attivi su disponibilità liquide”, “altri ricavi” ed “altri oneri”.

Sezione VI – Imposte

In tale sezione occorre indicare la composizione delle voci “Imposta sostitutiva a carico dell’esercizio”, “Risparmio di imposta” e “Altre imposte”. In questa sezione andrà descritto l’eventuale esercizio della facoltà, prevista dall’art. 9, comma 2-bis, della L. 77/83, di computare in diminuzione del risultato della gestione risultati negativi di esercizi precedenti dello stesso fondo o di altri fondi gestiti dalla medesima SGR, nonché il trasferimento ad altri fondi dei risultati negativi dell’esercizio. Andranno inoltre indicati, nel caso di trasferimento di risultati negativi tra fondi della stessa SGR, i criteri seguiti per la ripartizione.

Parte D – Altre informazioni

Andranno indicate le seguenti informazioni:

- 1) l’operatività posta in essere per la copertura dei rischi del portafoglio (dati quantitativi che consentano di individuare la rilevanza di tali operazioni nel quadro della gestione del portafoglio, le operazioni ancora in essere alla fine dell’esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo);
- 2) informazioni quantitative sugli oneri di intermediazione corrisposti nell’esercizio a intermediari negozianti, ripartendoli almeno nelle categorie: banche italiane, SIM, banche e imprese di investimento estere, altre controparti;
- 3) le utilità ricevute dalla SGR in relazione all’attività di gestione e non direttamente derivanti da commissioni di gestione dell’OICR (es.: *soft commission*), ripartite per tipologie di soggetti (es.: negozianti), indicando quelle ricevute da soggetti del gruppo di appartenenza;
- 4) le motivazioni che hanno indotto il fondo ad avvalersi della facoltà – ove previsto dal regolamento di gestione – di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento e le scelte di gestione conseguentemente adottate;
- 5) il tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (c.d. *turnover*) nell’esercizio, espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio del fondo nel periodo.

I fondi speculativi, dovranno inoltre fornire indicazioni circa:

- l’utilizzo del *Prime Broker* indicandone denominazione e caratteristiche;
- il valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell’anno tra l’importo dei finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti a garanzia del finanziamento nonché tra questi ultimi e il totale delle attività;

- il livello massimo e medio di leva finanziaria che il fondo ha raggiunto nel periodo, calcolato come rapporto tra la somma delle posizioni lunghe e corte (comprehensive dei prodotti derivati) e il valore complessivo netto del fondo, indicando le operazioni poste in essere con finalità di copertura;
- i consulenti esterni (denominazione, residenza, ecc..) di cui la SGR si è avvalsa per l'attività di investimento.

I fondi feeder indicano le modalità per ottenere copie del rendiconto e della relazione semestrale dell'OICR master.