

PROVVEDIMENTO DELLA BANCA D'ITALIA

Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio

LA BANCA D'ITALIA

Visto il decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di seguito “TUF”), e successive modificazioni;

Visti in particolare i seguenti articoli del TUF: 6, comma 1; 6-*bis*; 36, comma 2; 37, comma 5;

Vista la direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2009/65/CE del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);

Vista la direttiva 2010/43/UE della Commissione del 1° luglio 2010 recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi, i conflitti di interesse, le regole di condotta, la gestione del rischio e il contenuto dell'accordo tra il depositario e la società di gestione;

Vista la direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2011/61/UE dell'8 giugno 2011 concernente i gestori di fondi di investimento alternativi (AIFMD), che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010;

Visto il regolamento delegato (UE) n. 231/2013 del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza;

Visto il regolamento (UE) 2017/1131 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 sui fondi comuni monetari;

Visto l'art. 23, comma 3, della legge 28 dicembre 2005, n. 262 (“Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari”), che prevede che la Banca d'Italia sottoponga a revisione il contenuto degli atti di regolazione da essa adottati, per adeguarli all'evoluzione delle condizioni del mercato e degli interessi degli investitori e dei risparmiatori;

Considerata l'esigenza di uniformare la vigente disciplina della Banca d'Italia in materia di gestione collettiva del risparmio agli Orientamenti dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) in materia di commissioni di performance degli UCITS e di alcuni tipi di FIA (ESMA34-39-992) del 5 novembre 2020;

Considerata l'esigenza di aggiornare per ragioni di semplificazione e adeguamento agli sviluppi del mercato la normativa della Banca d'Italia in materia di gestione collettiva del risparmio, contenuta nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio);

Sentita la Consob;



EMANA

l'unito provvedimento che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio pubblicato con provvedimento del 19 gennaio 2015, come successivamente modificato e integrato.

Le presenti disposizioni entrano in vigore il giorno successivo a quello di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

Il Governatore

firma 1

delibera 642/2021

Articolo 1

(Modifiche al Titolo I)

- 1) Nel Capitolo 1, paragrafo 1, primo capoverso, punto 1), il quarto alinea è sostituito dal seguente, “- la custodia e amministrazione di strumenti finanziari, limitatamente alle quote o azioni di OICR (cfr. Allegato 1, Sezione B, n. 1, TUF);”.
- 2) Nel Capitolo 1, paragrafo 1, primo capoverso, il punto 5) è sostituito dal seguente, “ “D.M.”: il regolamento del Ministero dell’Economia e delle finanze, adottato ai sensi dell’art. 39 TUF (cfr. D.M. n. 30 del 5 marzo 2015, Regolamento attuativo dell’art. 39 del TUF concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) italiani);”.
- 3) Nel Capitolo 1, paragrafo 1, primo capoverso, il punto 17) è sostituito dal seguente, “ “fusioni e scissioni di OICR nazionali”: le operazioni di fusione o di scissione che coinvolgono esclusivamente OICR italiani che non commercializzano le proprie quote o azioni in altri Stati dell’UE ai sensi dell’art. 41, comma 2, lett. a), TUF;”.
- 4) Nel Capitolo 1, paragrafo 1, primo capoverso, il punto 18) è sostituito dal seguente, “ “fusioni di OICVM comunitari”: le operazioni di fusione tra OICVM italiani e OICVM UE o tra OICVM italiani che danno luogo alla costituzione di un OICVM UE o tra OICVM italiani di cui almeno uno commercializzi le proprie quote o azioni in altri Stati comunitari ai sensi dell’art. 41, comma 2, lett. a), TUF;”.
- 5) Nel Capitolo 1, paragrafo 1, primo capoverso, il punto 23) è sostituito dal seguente, “ “imprese di assicurazione”: le imprese italiane autorizzate ai sensi del D.Lgs. del 7 settembre 2005, n. 209 e successive modificazioni e integrazioni nonché quelle estere ritenute tali dal rispettivo ordinamento;”.
- 6) Nel Capitolo 1, paragrafo 1, primo capoverso, dopo il punto 50) sono aggiunti i seguenti punti da 51) a 61).
 - “ 51) “benchmark”: un indice di mercato rispetto al quale valutare la performance di un fondo;
 - 52) “commissione a fulcro”: un tipo di commissione di performance che prevede che il livello della commissione aumenti o diminuisca proporzionalmente alla performance degli

- investimenti del fondo in un determinato periodo di tempo in relazione ai risultati di investimento di un indicatore di riferimento adeguato (inclusa la detrazione di una commissione negativa dalla commissione di base addebitata al fondo);
- 53) “frequenza di cristallizzazione”: la frequenza con cui la commissione di performance eventualmente maturata diventa esigibile dalla società di gestione;
 - 54) “*high-water mark* (HWM)”: il NAV per azione o quota più elevato;
 - 55) “*hurdle rate*”: un tasso di rendimento fisso minimo predefinito;
 - 56) “indicatore di riferimento” o “*reference indicator*” per il calcolo delle commissioni di performance: l’indicatore di riferimento rispetto al quale viene misurata la performance relativa del fondo;
 - 57) “modello a *benchmark*”: un modello di commissione di performance, in base al quale detta commissione può essere addebitata soltanto sulla base di una performance superiore (*overperformance*) a quella del parametro di riferimento;
 - 58) “modello *high-on-high* (HoH)”: un modello di commissione di performance, in base al quale detta commissione può essere addebitata soltanto se il NAV supera il livello al quale la commissione di performance è stata cristallizzata l’ultima volta;
 - 59) “modello *high-water mark* (HWM)”: un modello di commissione di performance, in base al quale detta commissione può essere addebitata soltanto a seguito del raggiungimento di un nuovo *high-water mark* durante il periodo di riferimento della performance;
 - 60) “performance in eccesso (*excess performance*)”: la differenza tra la performance netta del portafoglio e la performance del parametro di riferimento;
 - 61) “periodo di riferimento della performance”: l’orizzonte temporale su cui la performance viene misurata e confrontata con quella dell’indicatore di riferimento, al termine del quale si può reimpostare il meccanismo di compensazione della sottoperformance (*underperformance*) passata.”

Articolo 2

(Modifiche al Titolo V)

- 1) Nel Capitolo 1, Sezione I, paragrafo 1, all'inizio del terzo capoverso, "Nel par." è sostituito dal seguente, "Nel paragrafo";
- 2) Nel Capitolo 1, Sezione I, paragrafo 2, dopo l'ultimo alinea è aggiunto il seguente capoverso.

“Si è inoltre tenuto conto:

- degli Orientamenti dell'ESMA in materia di commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA (ESMA34-39-992), emanati il 5 novembre 2020 (1-bis).”.

^{1-bis}Cfr. inoltre ESMA, *Questions and Answers – Application of AIFMD* (ESMA34-32-352), Sezione XV; ESMA, *Questions and answers – Application of UCITS Directive* (ESMA34-43-392), Sezione XI, disponibili ai seguenti link:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-32-352_ga_aifmd.pdf;

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-43-392_ga_on_application_of_the_ucits_directive.pdf.

- 3) Nel Capitolo 1, Sezione II, il paragrafo 3.3.1.1 è sostituito con il seguente.

“3.3.1.1 *Compenso della SGR*

Il regolamento indica le modalità di determinazione del compenso della SGR, specificando i parametri di riferimento per il relativo calcolo, che devono essere facilmente verificabili.

Il compenso è composto dalla provvigione di gestione e dal costo sostenuto per il calcolo del valore della quota, sia nel caso sia svolto dall'SGR sia nel caso in cui sia esternalizzato a terzi.

OICVM e FIA aperti

Per il calcolo del compenso della SGR (provvigione di gestione e costo sostenuto per il calcolo del valore della quota) si fa riferimento al valore complessivo netto del fondo.

Il regolamento può inoltre prevedere forme di compenso legate al rendimento realizzato dalle quote del fondo, c.d. commissione di performance (*performance fee* o provvigione di incentivo).

Nel caso in cui siano previste commissioni di performance, i gestori di OICVM e di FIA aperti commercializzati a investitori non professionali applicano

gli Orientamenti in materia di commissioni di performance dell'ESMA ⁽⁸⁾ (^{8-bis}).

⁸ Cfr. Orientamenti in materia di commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA (ESMA 34-39-992), emanati dall'ESMA il 5 novembre 2020. Gli Orientamenti sono disponibili sul sito dell'ESMA al seguente link: [https://www.esma.europa.eu/document/guidelines-performance-fees-in-ucits-and-certain-types-aifs.](https://www.esma.europa.eu/document/guidelines-performance-fees-in-ucits-and-certain-types-aifs)”

^{8-bis} Gli Orientamenti si applicano anche ai gestori di fondi d'investimento europei a lungo termine (ELTIF) commercializzati a investitori retail che non sono chiusi e che sono diversi dai fondi di venture capital e private equity. Cfr. ESMA, Questions and Answers – Application of AIFMD (ESMA34-32-352), Sezione XV, Q&A n. 3.

Ai fini dell'applicazione degli Orientamenti, si precisa che nel testo degli Orientamenti:

- a) per “parametro di riferimento” si intende il “*benchmark*” come definito nel Titolo I, Capitolo 1, par. 1, n. 51;
- b) per “modello di riferimento” si intende il “modello a *benchmark*”, come definito nel Titolo I, Capitolo 1, par. 1, n. 57.

Nell'attuazione degli Orientamenti dell'ESMA in materia di commissioni di performance, il gestore assicura che:

- c) il modello di commissione di performance utilizzato sia coerente con gli obiettivi, la strategia e la politica di investimento del fondo ⁽⁹⁾ (^{9-bis});
- d) gli interessi del gestore e quelli degli investitori siano allineati nel continuo;
- e) il calcolo della commissione di performance sia verificabile e non suscettibile di manipolazione e le commissioni di performance siano proporzionate all'effettiva performance degli investimenti del fondo.

Il regolamento del fondo indica il metodo di calcolo, il periodo di calcolo e il periodo di prelievo della commissione di performance.

La commissione di performance è calcolata moltiplicando l'entità percentuale prevista per il minor ammontare tra il valore complessivo netto del fondo dell'ultimo giorno del periodo cui si riferisce la performance e il valore complessivo netto medio del fondo nel periodo cui si riferisce la performance.

È fissato un limite percentuale, rispetto al valore complessivo netto del fondo, che le provvigioni

complessive, sia provvigioni di gestione che commissioni di performance, non possono superare (c.d. *fee cap*).

In alternativa, il regolamento può prevedere che la commissione di performance sia prelevata sulla posizione del singolo partecipante al momento del riscatto della quota a valere sul rendimento del proprio investimento, conformemente a quanto previsto dal paragrafo 20 degli Orientamenti dell'ESMA in materia di commissioni di performance.

⁹ Per la politica di investimento del fondo si veda il par. 3.1.2.

^{9-bis} Si fa presente che tale valutazione rientra nella responsabilità della SGR, che tiene conto, in particolare, di quanto previsto nei paragrafi da 21 a 30 degli Orientamenti dell'ESMA in materia di commissioni di performance.

Fondi che investono in OICR collegati

Nel caso di fondi che investono in parti di OICR “collegati” ⁽¹⁰⁾ i regolamenti di gestione – fermo restando il divieto di applicare spese di sottoscrizione e rimborso – possono prevedere un compenso per la SGR a condizione che dalla stessa sia dedotta la remunerazione complessiva che il gestore dei fondi collegati percepisce (provvigione di gestione, commissione di performance, ecc.) ⁽¹¹⁾.

FIA chiusi

Il regolamento dei FIA chiusi indica il parametro di riferimento per il calcolo del compenso che spetta alla SGR ⁽¹²⁾. Non è consentito che il compenso annuo della SGR o del depositario sia commisurato, per i beni non ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, a un valore maggiore del loro costo storico. Pertanto, qualora il compenso in questione sia stabilito in misura proporzionale al valore complessivo netto o delle attività del fondo, nel computo di questi aggregati non si tiene conto delle plusvalenze (rispetto al costo storico) non realizzate su detti beni.

Nel caso in cui la società di gestione intenda avvalersi della possibilità di beneficiare, alla scadenza del fondo, di una partecipazione al risultato di gestione ove lo stesso sia superiore a un risultato-obiettivo, il testo regolamentare riporta quanto segue:

- f) le modalità di calcolo del risultato della gestione del fondo;
- g) il parametro di riferimento per l'individuazione del risultato minimo prefissato. Esso rappresenta un razionale termine di paragone per valutare la redditività del fondo e si caratterizza per oggettività delle basi di calcolo;
- h) la percentuale del risultato di gestione eccedente

quello minimo prefissato che viene riconosciuta alla SGR; tale percentuale è riportata anche nel rendiconto finale di liquidazione.”

¹⁰ Sono considerati “collegati” gli OICR gestiti dalla stessa SGR o da altre SGR del gruppo di appartenenza.

¹¹ Nel caso in cui la remunerazione della SGR sia articolata in diverse componenti (essenzialmente, la provvigione di gestione e la commissione di performance), ai fini dell’applicazione della citata disposizione, è necessario, coerentemente con la finalità della norma, trattare in modo autonomo le singole componenti del compenso. In particolare: i) le diverse componenti della remunerazione del gestore dei fondi collegati vanno dedotte dalle componenti del compenso della SGR del fondo acquirente aventi la stessa natura (ad es.: la provvigione di gestione percepita dal gestore del fondo collegato va dedotta dalla provvigione di gestione spettante al gestore del fondo acquirente; analogamente, la commissione di performance percepita dal primo va dedotta dalla commissione di performance spettante al gestore del fondo acquirente); ii) ciascuna componente della remunerazione del gestore del fondo collegato, non potendosi cumulare a quella percepita dal gestore del fondo acquirente, si deve dedurre per un importo massimo pari all’ammontare della componente avente la stessa natura del compenso della SGR dell’OICR acquirente (ad es.: se la provvigione di gestione del gestore del fondo collegato è pari a 110 e la provvigione di gestione del gestore del fondo acquirente è pari a 100, la deduzione è pari a 100).

¹² Nel calcolo dell’aggregato cui commisurare le provvigioni di gestione non sono computate le somme sottoscritte dai partecipanti e non ancora richiamate.

- 4) Nel Capitolo 5, Sezione II, paragrafo 4, nota n. 4, i punti iv) e v) sono sostituiti dai seguenti.

“iv) se il fondo oggetto di fusione o scissione applica una commissione di performance, la spiegazione di come sarà applicata fino al momento in cui l’operazione diviene efficace; v) se il fondo ricevente applica una commissione di performance, 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;”.

Articolo 3

(Modifiche al Titolo X)

- 1) Il Capitolo II “Disposizioni transitorie” è soppresso.

Articolo 4
(Modifiche all'Allegato IV.6.1)

- 1) Nello Schema A.2, dopo la tavola “Movimenti delle quote nel semestre (2)” è aggiunta la seguente tavola.

| Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre (2) | (Classe...) |
|--|-------------|
| Importo delle commissioni di performance addebitate | |
| Commissioni di performance (in percentuale del NAV) | |

- 2) Nella Nota integrativa, Parte C, Sezione IV, paragrafo IV.1, nella Tavola “Costi sostenuti nel periodo”, la voce “10) Provvigioni di incentivo” è sostituita dalla seguente, “10) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)”.
- 3) Nella Nota integrativa, Parte C, Sezione IV, il paragrafo IV.2 è sostituito dal seguente.

“IV.2 COMMISSIONE DI PERFORMANCE (GIÀ PROVVIGIONE DI INCENTIVO)”

In tale Sezione, nel caso in cui il gestore applichi commissioni di performance (^{4bis}), per ciascuna classe di quote occorre fornire:

- i) l'ammontare delle commissioni di performance addebitate nel periodo a cui la relazione si riferisce;
- j) la percentuale delle commissioni di performance basata sul valore complessivo netto (*net asset value*, NAV) del fondo.

| Commissioni di performance nell'esercizio | (Classe...) |
|---|-------------|
| Importo delle commissioni di performance addebitate | |
| Commissioni di performance (in percentuale del NAV) | |

Ove la “Commissione di performance” 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.”

^{4bis} Cfr. Titolo V, Capitolo 1, Sez. II, par. 3.3.1.1 del presente Regolamento e il paragrafo 49 degli Orientamenti dell'ESMA sulle commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA (ESMA34-39-992) del 5 novembre 2020 (<https://www.esma.europa.eu/document/guidelines-performance-fees-in-ucits-and-certain-types-aifs>).

- 4) Nella Nota integrativa, Parte C, Sezione IV, paragrafo

IV.3, primo capoverso, il primo alinea è sostituito dal seguente, “– la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta nell’esercizio dal gestore al personale, il numero dei beneficiari nonché, se del caso, la commissione di performance corrisposta dall’OICVM o dal FIA;”.

Articolo 5

(Modifiche all’Allegato IV.6.3)

- 1) Nello Schema C.2, dopo la tavola “Movimenti delle azioni nel semestre (1)” è aggiunta la seguente tavola.

| Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre (1) | (Classe...) |
|---|-------------|
| Importo delle commissioni di performance addebitate Commissioni di performance (in percentuale del NAV) | |

- 2) Nella Nota Integrativa, Parte C, Sezione V, paragrafo V.1, nella Tavola “Costi sostenuti nel periodo”, la voce “11) Provvigioni di incentivo” è sostituita dalla seguente, “11) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)”.
- 3) Nella Nota Integrativa, Parte C, Sezione V, il paragrafo V.2 è sostituito dal seguente.

“V.2 COMMISSIONE DI PERFORMANCE (GIÀ PROVVIGIONE DI INCENTIVO)

In tale Sezione, nel caso in cui siano applicate commissioni di performance^(4.1), per ciascuna classe di azioni occorre fornire:

- k) l’ammontare effettivo delle commissioni di performance addebitate nel periodo a cui la relazione si riferisce;
- l) la percentuale delle commissioni di performance basata sul valore complessivo netto (*net asset value*, NAV) dell’OICR.

| Commissioni di performance nell’esercizio | (Classe...) |
|---|-------------|
| Importo delle commissioni di performance addebitate Commissioni di performance (in percentuale del NAV) | |

Ove la “Commissione di performance” 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.”

⁴¹ Cfr. Titolo V, Capitolo 1, Sez. II, par. 3.3.1.1 del presente Regolamento e il paragrafo 49 degli Orientamenti dell'ESMA sulle commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA (ESMA34-39-992) del 5 novembre 2020 (<https://www.esma.europa.eu/document/guidelines-performance-fees-in-ucits-and-certain-types-aifs>).

- 4) Nella Nota Integrativa, Parte C, Sezione V, paragrafo V.3, primo capoverso, il primo alinea è sostituito dal seguente, “– la remunerazione totale, suddivisa nella componente fissa e variabile, corrisposta nell’esercizio dal gestore al personale, il numero dei beneficiari nonché, se del caso, la commissione di performance corrisposta dall’OICVM o dal FIA;”.

Articolo 6

(Modifiche all’Allegato IV.6.3 bis)

- 1) Nella Nota Integrativa, Parte C, Sezione VII, paragrafo VII.1, nella Tavola “Costi sostenuti nel periodo”, la voce “12) Provvigioni di incentivo” è sostituita dalla seguente, “12) Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)”.
- 2) Nella Nota Integrativa, Parte C, Sezione VII, il paragrafo VII.2 è sostituito dal seguente.

“VII.2 COMMISSIONE DI PERFORMANCE (GIÀ PROVVIGIONE DI INCENTIVO)

Ove la “Commissione di performance” 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.

Articolo 7

(Modifiche all’Allegato V.1.2)

- 1) L’Allegato V.1.2 è soppresso.

Articolo 8

(Disposizioni finali e transitorie)

- 1) I gestori di OICVM e di FIA aperti commercializzati a investitori non professionali tenuti all’applicazione degli Orientamenti in materia di commissioni di *performance*

dell'ESMA secondo quanto previsto al Titolo V, Capitolo 1, Sezione II, paragrafo 3.3.1.1 del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, come modificato dal presente Provvedimento, applicano gli Orientamenti:

- a) dal 31 dicembre 2021 per i fondi costituiti a partire da questa data;
 - b) entro l'inizio dell'esercizio finanziario successivo al 31 dicembre 2021 per i fondi esistenti a questa data e che già prevedono commissioni di *performance*.
- 2) I gestori dei fondi indicati al comma 1, lettera b), per cui il primo esercizio finanziario di applicazione degli Orientamenti inizia il 1° gennaio 2022, adeguano i regolamenti dei fondi entro il 31 marzo 2022.
 - 3) Le modifiche ai regolamenti dei fondi di adeguamento agli Orientamenti dell'ESMA in materia di commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA sono approvate in via generale. La SGR, entro 10 giorni dall'adozione delle modifiche, invia alla Banca d'Italia: la delibera dell'organo con funzione di supervisione strategica della SGR di modifica del regolamento; il nuovo testo del regolamento in formato elettronico.
 - 4) Le modifiche ai regolamenti dei fondi di cui al comma 3 hanno efficacia immediata se determinano condizioni economiche più favorevoli per i partecipanti. Negli altri casi, si applicano i termini di efficacia previsti nel Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, Titolo V, Capitolo 1, Sezione II, paragrafo 4.4.