

## Comunicazione del 3 febbraio 2011 - Procedura di approvazione dei regolamenti dei fondi comuni di investimento

La disciplina dei fondi comuni di investimento è interessata da una fase di adeguamento connessa con l'evoluzione della normativa comunitaria e con i nuovi orientamenti espressi dal legislatore nazionale.

In particolare, il d.m. 228/1999 - che detta i criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento - è stato oggetto di un intervento di modifica, posto in essere dal Ministero dell'economia e delle finanze con il decreto n. 197 del 5 ottobre 2010, pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* del 26 novembre 2010. Talune delle novità introdotte hanno diretto impatto sui regolamenti di gestione dei fondi comuni di investimento.

Anche al fine di chiarire quesiti e interrogativi da più parti pervenuti, si forniscono alcune precisazioni sul processo di approvazione dei regolamenti dei fondi comuni e sulle modalità di attuazione delle modifiche richieste dal cennato d.m. 197/2010.

Si rileva in primo luogo che vi è un elevato numero di fondi chiusi, nella larghissima maggioranza di tipo immobiliare, che, pur approvati da diverso tempo, risultano non operativi. Inoltre, per alcuni fondi, il cui regolamento è stato approvato negli ultimi tre anni, sono decorsi i 18 mesi previsti per la raccolta delle sottoscrizioni senza che sia stato raggiunto l'ammontare minimo necessario per l'avvio dell'operatività, con conseguente decadenza dei fondi medesimi.

Tale fenomeno, che ha risentito della difficile situazione dei mercati, è sovente segno di carenze nel processo di progettazione di nuovi prodotti da parte delle SGR e di stime eccessivamente ottimistiche circa la capacità di raccolta.

In relazione a ciò, si rappresenta che la Banca d'Italia non rilascerà, di norma, approvazioni di nuovi fondi a SGR che abbiano numerosi fondi non ancora operativi o abbiano registrato nell'ultimo anno la decadenza di iniziative già approvate per la mancanza di raccolta, salvo vi siano fondate ragioni oggettivamente motivate dalla SGR.

Ciò posto, tra le modifiche apportate dal d.m. 197/2010 si segnalano quelle relative:

1. all'articolo 14, comma 2, dove il periodo massimo di sottoscrizione dei fondi chiusi è stato portato da 18 a 24 mesi dalla pubblicazione del prospetto o dall'approvazione del regolamento da parte della Banca d'Italia;
2. all'articolo 14, comma 6, dove è stato eliminato l'obbligo di richiedere alla Banca d'Italia la proroga del fondo chiuso alla sua scadenza, al fine di completare lo smobilizzo degli investimenti. È ora previsto che il regolamento del fondo può prevedere i casi in cui è possibile una proroga del termine di durata del fondo non superiore a tre anni per il completamento dello smobilizzo degli investimenti;
3. all'articolo 18, dove sono stati introdotti alcuni commi volti a precisare le modalità di funzionamento dell'assemblea dei partecipanti dei fondi chiusi.

Tali modifiche richiedono o rendono opportune variazioni dei testi dei regolamenti dei fondi chiusi esistenti, che potranno essere effettuate con la procedura di approvazione in via generale prevista dalle vigenti disposizioni secondo le modalità di seguito indicate.

Con riguardo alla fattispecie:

- *sub* 1, si precisa che essa è applicabile solo ai fondi per i quali non è ancora decorso il periodo massimo di sottoscrizione ora vigente di 18 mesi e che dovrà essere acquisito il consenso degli eventuali investitori che avessero nel frattempo sottoscritto le quote ovvero agli stessi dovrà essere riconosciuto il diritto di rinunciare alla sottoscrizione senza oneri di alcun tipo;

- *sub 2*, si rileva che il nuovo testo normativo elimina qualsiasi riferimento all'intervento della Banca d'Italia in materia di proroga della durata dei fondi chiusi, facendo venire meno la base giuridica per l'inserimento di tale potere nei regolamenti di gestione dei fondi nonché per il suo esercizio da parte di questo Istituto laddove ancora previsto nei regolamenti di gestione. Si rappresenta pertanto che i procedimenti relativi a istanze di proroga della durata dei fondi chiusi in corso alla data di entrata in vigore del d.m. 197/2010 sono da considerarsi decaduti e che risulta necessario che le SGR provvedano ad apportare le conseguenti modifiche ai regolamenti dei fondi chiusi gestiti. A tal fine, potrà essere utilizzata la procedura di approvazione in via generale ove le SGR si limitino ad eliminare dal testo regolamentare la possibilità di richiedere la proroga della durata del fondo alla Banca d'Italia ovvero, contestualmente all'eliminazione di detta previsione, venga adottata la formulazione indicata in allegato, che risulta conforme ai criteri generali di redazione dei regolamenti ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modificazioni <sup>(1)</sup>;
- *sub 3*, si rammenta che essa interessa solo i fondi costituiti dopo il 30 settembre 2003 (data della modifica del d.lgs. 58/1998 che ha introdotto nel nostro ordinamento l'istituto dell'assemblea dei partecipanti per i fondi chiusi) e si precisa che, per i fondi riservati e speculativi, l'intervento normativo comporta la necessità di modificare i quorum deliberativi e costitutivi delle assemblee previsti ora nei rispettivi regolamenti di gestione solo nel caso in cui essi risultino inferiori a quelli stabiliti dal d.m. 228/1999.

Si rappresenta altresì che eventuali altri interventi sui testi regolamentari, inclusi quelli volti a recepire l'allargamento del novero degli strumenti e dei beni oggetto dell'investimento tipico dei fondi immobiliari determinato dalle modifiche degli articoli 1, comma 1, lettera d-bis) e 4, comma 2, lettera d) del d.m. 228/1999, dovranno essere apportati secondo la procedura di approvazione ordinaria, in quanto comportano una variazione della politica di investimento o delle caratteristiche del fondo originariamente stabilite nel regolamento.

Si ricorda infine che l'art. 32 del d.l. 78/2010 ha modificato la definizione di fondo comune contenuta nel d.lgs. 58/1998 per rimarcare la necessità di una effettiva pluralità di investitori nella fase genetica del fondo e durante la sua vita, nonché per introdurre, quale elemento caratterizzante del concetto di fondo comune, la circostanza che esso debba essere gestito dalla SGR in modo autonomo rispetto ai partecipanti. Contestualmente, è stata eliminata la necessità dell'approvazione del regolamento e delle sue modifiche per i fondi riservati a particolari categorie di investitori.

Le relative disposizioni attuative devono essere emanate dal Ministro dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 37, comma 1 del d.lgs. 58/1998.

In relazione a ciò, si invitano sin d'ora le SGR a programmare le nuove iniziative (o le modifiche regolamentari dei fondi esistenti) ponendo particolare attenzione alla circostanza che esse siano coerenti con i nuovi orientamenti normativi (per evitare costosi adeguamenti o liquidazioni forzate) e trovino fondamento in concrete possibilità di realizzazione. Tali valutazioni dovranno trovare adeguata documentazione nei verbali dei consigli di amministrazione che adottano le relative delibere.

(1) Resta ovviamente ferma la possibilità per le SGR di introdurre formulazioni diverse, sottoponendo le modifiche regolamentari al regime di approvazione ordinario.

## ALLEGATO

“La SGR, con delibera motivata dell’organo amministrativo e con parere conforme dell’organo di controllo, può, prima della scadenza del fondo, deliberare una proroga non superiore a tre anni della durata del fondo medesimo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

Dalla delibera deve risultare che:

- l’attività di smobilizzo del portafoglio è stata già avviata, con l’indicazione dell’ammontare disinvestito e/o rimborsato fino alla data della delibera;
- oggettive condizioni di mercato, indicate puntualmente e non riferite solo alla specifica situazione dei beni oggetto di investimento, rendono impossibile il completamento della vendita degli *assets* nei tempi previsti senza incorrere in gravi perdite che possono compromettere il rendimento finale del fondo.

La delibera contiene altresì il piano di smobilizzo degli investimenti dal quale risultano i tempi e le modalità dell’attività di vendita dei residui beni in portafoglio.”