



Il contesto normativo: le possibili evoluzioni

Paolo Pellegrini

Milano, 13 aprile 2011

Roma, 14 aprile 2011

▶ **Il vecchio e il nuovo 703**

- Il vecchio 703 alla prova del tempo
- Le aspettative degli operatori
- Possibili esclusioni e casi particolari
- Novità - fondi immobiliari, fondi alternativi, Ucits IV, tassazione fondi italiani

▶ **La gestione nella fase di erogazione**

Il vecchio 703 alla prova del tempo

- ▶ **Criteri generali**
- ▶ **Limiti basati su elementi formali, spesso non più aderenti con il dato normativo attuale**
- ▶ **Benchmark**
- ▶ **Elementi presenti ma non utilizzati**
 - Investimento in PMI
 - Investimento in fondi chiusi mobiliari e immobiliari, società immobiliari

Il vecchio 703 alla prova del tempo

- ▶ **“Archeologia Giuridica” soprattutto sulle definizioni**
 - Titoli di debito, titoli di capitale
 - Contratti derivati
 - Oicvm e fondi chiusi
 - Liquidità
 - Mercati regolamentati

Il vecchio 703 alla prova del tempo

► Pochi chiarimenti ufficiali (poche anche le richieste...)

- Comunicazione Covip 1 febbraio 1999 – impiego della liquidità del fondo nelle more della stipula delle convenzioni di gestione
- Circolare Covip 26 settembre 2008 prot. n. 5481 – pronti contro termine, liquidità e superamento del relativo limite
- Risposta a quesito novembre 2009 – impiego Oicvm

Limiti agli investimenti in sintesi: il 703



Mercato	Paesi OCSE	Paesi non OCSE	Organismi Internazionali (almeno 1 paese UE)	Soggetti residenti paesi OCSE			Soggetti non residenti paesi OCSE		Max	Limite per emittente
				Titoli di debito	Titoli di capitale	Sub Totale	Titoli di debito	Titoli di capitale		Altri
Non Negoziati in UE, USA, CAN, GIAP	50	0	50	20	10	20	0	0	50	5
Negoziati in UE, USA, CAN, GIAP	100	5	100	100	100	100	5	5	100	15
Liquidità									20	
Fondi chiusi									20	25 del fondo target
Divisa Euro									100	
Divisa non Euro									66	
Totale azioni quotate dell'emittente										5 (azioni con diritto di voto)
Totale azioni non quotate dell'emittente										10 (azioni con diritto di voto)
Azioni o quote di soggetti tenuti al versamento della contribuzione									20 (30 se FP di categoria)	
Per i soli fondi aziendali, strumenti finanziari emessi da soggetti tenuti al versamento della contribuzione									5 in impresa; 10 in gruppo	

Le aspettative degli operatori

► Esiti della consultazione del 2008:

- Conferma criteri generali di gestione
- Attenzione alla struttura del fondo preposta al controllo/gestione del rischio; governance
- Allargamento dei limiti
 - Mantenere: limite concentrazione, esposizione valutaria, non quotato
 - Ampliamento asset class “alternative”...problema di definizioni
 - No velo nell’impiego di OICR

Possibili esclusioni e casi particolari

- ▶ **Fondi a prestazione definita o relative sezioni**
- ▶ **Fondi interni non 2117**
- ▶ **Deroghe ex DM 62/07**
- ▶ **Fase di erogazione**
- ▶ **Fondi esteri**
- ▶ **Pip**

- ▶ **La disciplina degli investimenti è ancora in evoluzione...**
- ▶ **Novità dell'ultima ora:**
 - fondi immobiliari familiari
 - fondi alternativi
 - Ucits IV
 - tassazione fondi italiani

La gestione nella fase di erogazione

► Decreto ex art. 7-bis

- Mezzi patrimoniali adeguati
- Decreto MEF
- Autorizzazione Covip (mezzi patrimoniali e numero iscritti)