

dell'anno precedente. Alle 23 SIM anomale era riconducibile il 16,7 per cento dei ricavi lordi del comparto, l'indicatore più appropriato di operatività (18,5 per cento nel 2004); permane marginale l'incidenza dei patrimoni gestiti dalle SGR anomale (0,13 per cento). Nel novero degli intermediari con valutazioni intermedie sono stati individuati 20 operatori (18 nel 2004) per i quali si rendono necessari interventi diretti a prevenire il deterioramento della situazione economico-patrimoniale o degli assetti organizzativi.

Le SIM e le SGR con profili anomali o problematici sono in prevalenza società non appartenenti a gruppi, nelle quali è carente la funzionalità degli organi sociali, in specie nella definizione di strategie operative in grado di assicurare il raggiungimento di stabili condizioni di equilibrio economico e patrimoniale (42).

Nel 2005 sono state effettuate 10 ispezioni ai sensi del Testo unico della finanza (14 nell'anno precedente), delle quali 6 presso SIM e 4 presso SGR.

**Le valutazioni delle
situazioni aziendali:
i controlli ispettivi**

Gli accertamenti effettuati presso le SIM, tutte di dimensioni contenute e in gran parte operative da pochi anni, hanno confermato le carenze, rilevate con l'analisi documentale, nell'impostazione delle strategie di crescita e dei sistemi di controllo. Una società è stata posta in amministrazione straordinaria nel corso dell'ispezione, a causa delle rilevanti irregolarità e delle perdite emerse.

Le verifiche effettuate presso le SGR hanno riguardato intermediari eterogenei per dimensione e livello di specializzazione. E' stata esaminata l'operatività di un intermediario di rilievo nella categoria dei fondi di hedge fund, che presenta una notevole complessità tecnica dei processi di decisione degli investimenti e delle strutture di amministrazione e custodia dei titoli.

Nel 2005 sono stati effettuati 199 richiami formali e 129 audizioni di esponenti aziendali; gli intermediari interessati sono stati 190 (115 SGR e 75 SIM).

**Gli interventi
di vigilanza**

Il crescente coinvolgimento delle Filiali nella conduzione delle iniziative ha consentito di incrementare in misura significativa l'estensione e l'efficacia dell'azione di vigilanza: dal 2001 al 2005 gli interventi realizzati sono aumentati da 130 a 328 a fronte di un numero di soggetti vigilati sostanzialmente invariato. Nel primo trimestre del 2006 gli interventi sono stati complessivamente 57, 16 dei quali effettuati dalle Filiali.

(42) Nelle SIM di minore dimensione si registrano aspetti critici nell'articolazione del sistema dei controlli interni anche in relazione alla presenza di soci che spesso, oltre a ricoprire cariche sociali investite dei compiti di supervisione e controllo sull'attività aziendale, assumono anche ruoli operativi nelle strutture che svolgono i servizi. Nelle SGR, alla fragilità dei profili tecnici si associano frequentemente carenze organizzative relative alla ridotta formalizzazione delle decisioni di investimento, all'inefficacia dei controlli sul rispetto dei limiti agli investimenti, all'inadeguatezza dei sistemi informativi e della funzione di gestione dei rischi.

Tav. 3.6

INTERVENTI NEI CONFRONTI DEGLI INTERMEDIARI NON BANCARI

Intermediari	2005			I trimestre 2006		
	Audizioni	Lettere di richiamo	Totale	Audizioni	Lettere di richiamo	Totale
SIM	61	81	142	13	15	28
SGR	68	118	186	14	15	29
Intermediari ex art. 107 TUB	127	58	185	37	6	43
Totale ...	256	257	513	64	36	100

Intensa è la collaborazione con la Consob, con la quale vengono periodicamente analizzate le situazioni aziendali più problematiche al fine di coordinare gli interventi. Nell'ambito dell'attività di controllo delle operazioni di riassetto societario delle SIM sono stati forniti alla Consob 13 pareri su iniziative che hanno comportato variazioni dell'albo delle SIM (avvio o rinuncia di attività ovvero cancellazione di società).

Alle SIM con accentuate anomalie gestionali sono stati richiesti piani di riassetto organizzativo e l'aumento delle dotazioni patrimoniali. In presenza di progetti di riposizionamento operativo ovvero di concentrazione e acquisizione di rami aziendali sono stati valutati gli impatti sulla complessiva situazione aziendale.

Gli interventi sulle SGR con profili di anomalia hanno riguardato l'adeguamento dei sistemi informativo-contabili, spesso alla base delle carenze riscontrate (errori segnaletici, superamento dei limiti di investimento, errate valorizzazioni, scarsa integrazione delle procedure con connesso ricorso ad aree di manualità). Una fonte importante per la rilevazione delle problematiche è costituita dalle comunicazioni che le SGR devono inviare ove riscontrino episodi di errata valorizzazione delle quote degli OICR gestiti.

L'esame della funzione di controllo dei rischi, svolto in stretta collaborazione con le Filiali sulla base della nuova metodologia di analisi, ha dato luogo a 51 interventi di vigilanza su 28 SGR e 17 SIM. I principali elementi di debolezza riscontrati sono riconducibili allo scarso utilizzo degli indicatori di rischio nella definizione dei limiti operativi da parte degli organi sociali, ai ritardi con i quali tali indicatori di rischio sono integrati nei sistemi applicativi utilizzati per lo svolgimento delle operazioni di investimento, al limitato sviluppo delle metodologie di analisi dei rendimenti.

La revisione degli statuti

Nel corso dell'anno i controlli sono stati estesi alla verifica del corretto recepimento delle norme del nuovo diritto societario negli statuti degli intermediari vigilati. L'esame ha comportato la formalizzazione di richieste di modifiche o chiarimenti nei confronti di 34 SGR e 21 SIM, concernenti essenzialmente le cause di recesso, i patrimoni destinati e l'emissione di strumen-

ti finanziari partecipativi. Non si sono registrate iniziative volte a introdurre nuove forme di governo societario.

Sono state analizzate 42 istanze di variazione di assetto proprietario, di cui 20 relative a SGR e 22 a SIM. L'operazione più significativa ha riguardato il maggior gestore di fondi comuni del mercato italiano (Nextra Investment Management SGR, in seguito ridenominata CAAM SGR), il cui controllo è stato trasferito da Banca Intesa al gruppo bancario francese Crédit Agricole.

La valutazione dell'iniziativa ha richiesto approfondimenti circa l'evoluzione delle modalità di conduzione del processo decisionale di investimento, del sistema dei controlli interni, della gamma dei prodotti e dei presidi di gestione dei rischi nonché l'esame degli accordi (operativi e di voto) disciplinanti i rapporti tra i due azionisti.

Nel primo trimestre del 2006 sono state esaminate 12 operazioni di riassetto proprietario che interessano le SIM e le SGR.

Esigenze di razionalizzazione delle strutture societarie e la ricerca di economie di costo hanno dato luogo a 5 operazioni di fusione (n. 3) e scissione (n. 2) di SGR autorizzate nel 2005. L'analisi ha interessato i profili organizzativi e l'impatto delle operazioni sul rispetto delle regole di adeguatezza patrimoniale; sono stati valutati i presidi disposti per assicurare la continuità dei servizi di gestione svolti dalle società incorporate e la piena integrazione dei sistemi informativi.

Tav. 3.7

PROVVEDIMENTI RIGUARDANTI SGR E SIM

Voci	SGR	SIM	Totale 2005	I trimestre 2006
Assetti proprietari	20	22	42	12
Pareri alla CONSOB variazioni albo SIM	-	13	13	2
Estensioni operative, fusioni e scissioni	6	4	10	2
Esternalizzazioni di funzioni aziendali	5	8	13	3
Operatività transfrontaliera	-	2	2	0
Errate valorizzazioni quote OICR	90	-	90	41
Partecipazioni detenibili e prestiti subordinati	2	3	5	4

Alla fine del 2005 il patrimonio di vigilanza delle SGR italiane era complessivamente pari a 1.391 milioni di euro, a fronte di 1.337 l'anno precedente. La copertura patrimoniale richiesta era pari a 344 milioni di euro, a fronte dei 511 del 2004; la riduzione discende dalla nuova disciplina, che ha ridotto il requisito patrimoniale commisurato alla massa dei fondi aperti gestiti dallo 0,5 per cento allo 0,02 per cento dei patrimoni totali, allineandolo a quello introdotto dalla normativa comunitaria.

I controlli sulle operazioni sul capitale delle SIM e delle SGR

L'intervento sulla patrimonializzazione delle SIM e delle SGR

Tav. 3.8

COPERTURE PATRIMONIALI DELLE SGR

Voci	Requisito relativo alla massa gestita		Requisito 'altri rischi'		Capitale minimo		Totale (1)		Patrimonio di vigilanza
	Numero SGR	Totale requisiti	Numero SGR	Totale requisiti	Numero SGR	Totale requisiti	Numero SGR	Totale requisiti	
2004	49	190	32	138	74	74	155	511	1.337
2005	1	1	51	203	124	124	176	344	1.391

(1) Per il calcolo del requisito patrimoniale di ciascuna SGR si considera il maggiore importo tra la copertura patrimoniale commisurata alle masse gestite (0,02 per cento del patrimonio dei fondi aperti e di quelli chiusi riservati a investitori qualificati) e la copertura patrimoniale per gli "altri rischi" (pari al 25 per cento dei costi operativi fissi). A tale importo vanno aggiunti, ove esistenti, le coperture patrimoniali richieste per la gestione di fondi pensione con prestazione di garanzia e per la gestione di fondi chiusi destinati al pubblico. In ogni caso il patrimonio di vigilanza non può scendere al di sotto del capitale minimo iniziale (1 milione di euro) anche nel caso gli altri requisiti siano di importo inferiore. Le società sono raggruppate in base al requisito che si applica loro.

Il patrimonio di vigilanza delle SIM ammontava, alla fine del 2005, a 689 milioni di euro, a fronte dei 706 rilevati nell'anno precedente. Sulla riduzione hanno inciso le cessazioni di attività verificatesi nel corso dell'anno: a campione costante infatti il patrimonio di vigilanza delle SIM risulta aumentato di circa il 3 per cento. I requisiti patrimoniali complessivamente richiesti alle SIM ammontavano alla fine del 2005 a 161 milioni di euro (183 milioni di euro nel 2004).

Tav. 3.9

COPERTURE PATRIMONIALI DELLE SIM

Tipo di SIM	Rischi di mercato e di credito		Altri rischi		Capitale minimo		Totale (1)		Patrimonio di vigilanza
	Numero SIM	Totale requisiti	Numero SIM	Totale requisiti	Numero SIM	Totale requisiti	Numero SIM	Totale requisiti	
SIM di negoziazione									
2004	7	48	11	31	25	25	43	104	487
2005	2	25	12	38	21	21	35	84	428
Altre SIM									
2004	1	10	18	30	47	39	66	79	219
2005	1	1	20	38	46	38	67	77	261
Totale									
2004	8	58	29	61	72	64	109	183	706
2005	3	26	32	76	67	59	102	161	689

(1) Per il calcolo del requisito patrimoniale di ciascuna SIM si considera il maggiore importo tra la somma delle coperture patrimoniali richieste per i rischi di credito, di mercato, di controparte, di regolamento, di cambio, di concentrazione e sulle posizioni in merci e la copertura patrimoniale per gli "altri rischi" (pari al 25 per cento dei costi operativi fissi). In ogni caso il patrimonio di vigilanza non può scendere al di sotto del capitale minimo iniziale (1 milione di euro) anche nel caso gli altri requisiti siano di importo inferiore. Le società sono raggruppate in base al requisito che si applica loro.

I controlli all'accesso

Nel 2005 i procedimenti connessi con l'accesso al mercato di intermediari e prodotti sono stati 479 (377 nell'anno precedente); i profili tecnici e giuridici delle iniziative più complesse sono stati approfonditi nel corso di 115 incontri. Nei primi tre mesi del 2006 i procedimenti sono stati 138.

Tav. 3.10

CONTROLLI ALL'ACCESSO SU INTERMEDIARI E PRODOTTI

Voci	2005	I trimestre 2006
Autorizzazioni SGR	24	4
Approvazione Regolamenti OICR	195	60
di cui: <i>istituzione nuovi fondi</i>	105	23
<i>modifiche</i>	90	37
Fusioni tra fondi	10	4
Commercializzazione OICVM esteri	126	46
Pareri a Consob	6	2
Notifiche Imprese di investimento estere	106	21
Notifiche SdG UCITS III	12	1

Il vaglio delle istanze di iscrizione delle SGR all'albo tenuto dalla Banca d'Italia mira ad accertare il possesso dei requisiti di professionalità degli amministratori, di trasparenza dell'assetto proprietario e di adeguatezza delle strutture operative e di controllo; l'analisi è volta a verificare la fondatezza del progetto imprenditoriale prospettato e la capacità degli organi aziendali di definire coerenti percorsi di sviluppo operativo.

Per valutare la coerenza delle soluzioni organizzative con la tipologia e la complessità dei prodotti gestiti, l'esame dell'assetto organizzativo si concentra sulle diverse fasi in cui si articola la gestione del risparmio: processo decisionale di investimento, valorizzazione delle quote dei fondi, flussi informativi con i collocatori e con la banca depositaria. Anche nei casi in cui sia previsto il ricorso all'outsourcing di attività aziendali, scelta che caratterizza le società attive nei settori più innovativi, le dotazioni umane e tecniche delle SGR devono assicurare il presidio diretto almeno della funzione di gestione.

Nel 2005 sono state esaminate 195 istanze di autorizzazione di regolamenti di gestione dei fondi comuni d'investimento (167 nel 2004), relative in 105 casi all'istituzione e in 90 alla modifica di regolamenti di fondi non armonizzati italiani, in prevalenza immobiliari e speculativi. Nel primo trimestre del 2006 le istanze valutate sono state 60 (43).

(43) Il regolamento di gestione disciplina il rapporto di partecipazione al fondo comune di investimento e costituisce la base contrattuale del rapporto tra il partecipante e la SGR. La legge attribuisce alla Banca d'Italia il compito di determinare i criteri generali di redazione del regolamento e il suo contenuto minimo. Nell'approvare i regolamenti dei fondi comuni la Banca d'Italia verifica la coerenza degli articolati con i predetti criteri generali e valuta l'idoneità della banca depositaria a svolgere le sue funzioni. Nell'ultimo triennio sono stati semplificati gli adempimenti a carico degli intermediari vigilati, al fine di ridurre le incombenze di natura amministrativa e di contenere i tempi di risposta alle istanze presentate dagli operatori. La larghissima maggioranza dei regolamenti dei fondi aperti è ora redatta secondo uno schema semplificato per il quale è previsto un termine massimo di 20 giorni per l'approvazione.

Nella seconda parte dell'anno sono state affrontate le tematiche applicative della nuova disciplina sugli OICR in relazione alle prime richieste di adeguamento dei regolamenti dei fondi avanzate dalle SGR, con particolare riferimento alla formulazione delle politiche di investimento e ai profili commissionali. Gli operatori sono stati sollecitati a qualificare compiutamente lo stile di gestione, precisando le modalità con le quali il gestore intende creare valore per i partecipanti ai fondi (utilizzo di derivati, massimo grado di indebitamento ecc.).

Le SGR hanno utilizzato ampiamente gli spazi offerti dalla nuova normativa per distribuire fondi aperti non armonizzati che prevedono l'investimento in fondi chiusi quotati e, fino a una quota del 20 per cento, in fondi speculativi. Sono stati approvati i primi due fondi aperti garantiti. Le verifiche si sono concentrate sui meccanismi di garanzia e sulle modalità di funzionamento delle sottoscrizioni e dei rimborsi sia durante la vita dei fondi sia alla scadenza della garanzia.

Nel campo dei fondi chiusi immobiliari destinati al pubblico sono stati offerti i primi prodotti che prevedono la possibilità per i partecipanti di richiedere il rimborso delle quote in occasione di nuove emissioni. Laddove le SGR utilizzino l'indebitamento per fronteggiare eventuali eccessi di rimborsi rispetto agli importi della nuova raccolta, il costo relativo deve essere addebitato ai sottoscrittori che beneficiano dei rimborsi. Sono state, inoltre, valutate le istanze riguardanti fondi immobiliari riservati a investitori qualificati che nascono con l'apporto di beni immobili — in rilevante crescita nell'anno — ponendo l'attenzione sul corretto funzionamento delle forme di governo societario e aziendale (assemblee, comitati consultivi, comitati di controllo, ecc.) previste dai regolamenti, al fine di verificare che il fondo fosse istituito per la realizzazione di un'effettiva attività di intermediazione e non per la mera amministrazione di patrimoni personali e che fosse salvaguardata l'autonomia gestionale della SGR.

Sono state autorizzate 10 operazioni di fusione tra fondi aperti volte a eliminare duplicazioni ovvero ad aggregare prodotti, in specie azionari, che presentavano patrimoni esigui. Nell'esame delle istanze si valuta la compatibilità delle politiche di investimento dei fondi oggetto di fusione e che l'operazione risponda all'interesse dei partecipanti a tutti i fondi coinvolti.

Nel 2005 sono pervenute 126 comunicazioni relative alla commercializzazione in Italia di nuovi fondi o comparti di fondi esteri armonizzati ai sensi della direttiva CE 85/611 (c.d. UCITS); nel primo trimestre dell'anno in corso le comunicazioni sono state 46. In questi casi, la Banca d'Italia verifica la completezza della documentazione e l'attitudine del modulo organizzativo adottato ad assicurare l'esercizio dei diritti patrimoniali e amministrativi da parte degli investitori residenti in Italia.

3.7 I controlli sulle società finanziarie

Nel 2005 le società finanziarie la cui situazione aziendale viene considerata anomala sono diminuite, rispetto all'anno precedente, da 30 a 26. La loro incidenza sul totale delle attività delle società finanziarie vigilate è tuttavia aumentata dal 9,8 all'11,6 per cento, a causa del deterioramento della situazione aziendale di tre intermediari di dimensioni relativamente ampie. La fascia delle società con valutazione intermedia si è ridotta sia in termini numerici, da 26 a 22, sia in termini di quota di mercato, dal 19,8 al 17,8 per cento.

**Le valutazioni delle
situazioni aziendali:
i controlli documentali**

Si rileva una situazione in media più problematica per le società di leasing e di factoring, che risentono dello sfavorevole andamento dell'attività economica: quelle di leasing registrano una flessione della redditività; quelle di factoring presentano un elevato livello medio di concentrazione del portafoglio crediti e, in taluni casi, uno scadimento della qualità degli impieghi. Valutazioni migliori sono attribuite alle società di credito al consumo, la cui redditività beneficia della perdurante fase espansiva del mercato; in taluni casi, la crescita dei volumi operativi non è stata accompagnata da adeguate misure di rafforzamento della struttura organizzativa.

Alla fine dello scorso anno il patrimonio di vigilanza complessivo delle società finanziarie era pari a 10,8 miliardi di euro, in crescita del 7,7 per cento rispetto al 2004. Il rapporto tra patrimonio di vigilanza e attivo ponderato per il rischio di credito per le società esercenti attività di leasing, factoring e credito al consumo era pari, alla fine del 2005, al 7,9 per cento, in linea con il dato del 2004 (7,7 per cento).

Gli accertamenti disposti su società finanziarie iscritte nell'elenco speciale ex art. 107 del Testo unico bancario sono stati 12 (15 nel 2004), 3 dei quali curati dalle Filiali della Banca d'Italia. Le verifiche hanno riguardato società finanziarie operanti in diversi comparti e di dimensioni differenti.

**Le valutazioni
delle situazioni aziendali:
i controlli ispettivi**

Per la prima volta è stata condotta un'ispezione su un intermediario specializzato nell'emissione e nel collocamento delle carte di credito. Dati gli elevati rischi operativi di tale attività, sono state effettuate verifiche sui sistemi di rilevazione degli eventi dannosi, quali frodi e malfunzionamenti delle procedure di regolamento delle transazioni.

Sono stati condotti 185 interventi di vigilanza, 127 dei quali nella forma di audizioni degli esponenti aziendali. Gli incontri hanno riguardato le scelte strategiche e il potenziamento dei controlli interni, specie per le società che intendono espandere i volumi di attività o entrare in nuovi segmenti di mercato; gli intermediari sono stati sollecitati a intensificare il controllo delle reti esterne di distribuzione e dei rischi di reputazione connessi con la trasparenza delle informazioni rese alla clientela.

**Gli interventi
di vigilanza**

Nella valutazione del sistema dei controlli degli intermediari, specifica attenzione è stata riservata alle modalità con le quali i soggetti vigilati hanno dato attuazione ai principi normativi in materia di revisione interna. Con il contributo delle Filiali sono stati effettuati 48 incontri con società finanziarie, per lo più di medie dimensioni e appartenenti a gruppi bancari; in taluni casi è stato riscontrato un limitato grado di coinvolgimento degli organi aziendali nella definizione dei compiti e nella verifica dell'attività della funzione di controllo interno, con riflessi sulla dotazione delle risorse dedicate e sull'efficacia dei riscontri svolti.

Le 58 lettere di richiamo inviate a società finanziarie hanno riguardato prevalentemente la dotazione patrimoniale, il rischio di credito e la qualità dell'informativa di vigilanza. A seguito di accertamenti ispettivi conclusi con giudizi negativi, quattro intermediari sono stati sollecitati a intervenire sulla qualità degli impieghi e della struttura organizzativa; in un caso è stato introdotto uno specifico coefficiente di solvibilità individuale pari al 10 per cento delle attività ponderate per il rischio.

Nell'ambito dei controlli sulle cartolarizzazioni, sono stati analizzati il rispetto, da parte delle società veicolo, dei presidi di legge e la trasparenza informativa al mercato circa la struttura e la dinamica dei rischi connessi con le operazioni. Le informazioni disponibili sulle operazioni, in particolare su quelle che presentano andamenti negativi degli incassi, sono state utilizzate per valutare i rischi che permangono in capo agli originators vigilati che intervengono come prestatori di garanzie aggiuntive.

Nel primo trimestre del 2006 gli interventi sono stati complessivamente 43, di cui 24 posti in essere dalle Filiali.

L'emergere di rilevanti anomalie nelle situazioni tecniche e negli assetti gestionali ha richiesto nel 2005 l'adozione del provvedimento di cancellazione dall'elenco speciale di un intermediario in cambi e di una società specializzata nel rilascio di garanzie.

I controlli all'accesso

In relazione alla richiesta di iscrizione delle società finanziarie nell'elenco speciale ex art. 107 del Testo unico bancario è stato disposto il diniego di iscrizione per 2 intermediari del comparto del rilascio di garanzie in relazione a procedimenti in corso presso l'Ufficio italiano dei cambi. Non sono state inoltre accolte le istanze per l'iscrizione di un intermediario specializzato nella concessione di finanziamenti contro cessione del quinto dello stipendio e di 3 intermediari impegnati nella cartolarizzazione (2 società veicolo e 1 servicer), per carenze connesse con il programma di attività.

Sono state esaminate, in attesa dell'emanazione della normativa secondaria, 6 iniziative relative a consorzi di garanzia collettiva fidi che avevano avanzato istanza di iscrizione "provvisoria" nell'elenco speciale. Gli operatori hanno comunicato di rinviare la presentazione dell'istanza in attesa della normativa secondaria.