



## Risparmio senza frontiere

ALLA SCOPERTA DEI FONDI MASTER-FEEDER

Informativa ai partecipanti



**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

| L'asset manager per un mondo che cambia

# I fondi master-feeder

In questo numero di Finanza&Mercato ci occupiamo di un tema, i fondi *master-feeder*, che potrà rivestire un ruolo importante nell'ambito del mercato del Risparmio Gestito, andando ad incidere sull'organizzazione degli operatori del settore (società di gestione del risparmio), sulla struttura dell'offerta prodotti e sulle scelte della clientela che potrà disporre di soluzioni di investimento più efficienti. Vediamo di capirne un po' di più.

## CHE COS'È UNA STRUTTURA MASTER-FEEDER?

Le strutture *master-feeder* sono regolate in Italia solo da pochi mesi, sono oggetto di studio tra gli intermediari e non sono ancora state rese operative.

Sono disciplinate in Italia grazie al recepimento della Direttiva UCITS IV, il cui scopo principale è quello di ridurre le barriere tra gestori in ambito comunitario ed agevolarne le sinergie. In particolare, le strutture *master-feeder*, insieme al "passaporto del gestore" (che consente la gestione di fondi domiciliati in paesi UE diversi da quello di appartenenza) ed alle "fusioni transfrontaliere" (che rendono invece possibili unioni tra fondi comunitari domiciliati in paesi diversi), rappresentano soluzioni innovative sviluppate dal legislatore comunitario. L'obiettivo è di migliorare l'efficienza dell'industria europea del risparmio gestito, abbattendo le barriere tra i diversi stati membri e consentendo ad un fondo, detto "feeder", di investire dall'85% al 100% delle proprie attività in un altro fondo, detto "master", dalle caratteristiche analoghe e con identici obiettivi d'investimento, favorendo la realizzazione di economie di scala grazie all'aumento delle dimensioni dei portafogli gestiti.

## QUALI SONO LE CARATTERISTICHE DEI FONDI FEEDER?

Le nuove norme consentono ad un fondo, detto "feeder", di investire fino alla totalità dei propri attivi nelle quote di un altro fondo, detto "master", replicandone così la strategia e gli obiettivi d'investimento.

Il fondo *feeder* può detenere fino al 15% in attività liquide, con possibilità di fare utilizzo di strumenti derivati in misura limitata e finalizzata essenzialmente alla copertura dei rischi.

Infine il fondo *feeder*, come del resto il fondo *master*, deve essere un OICVM (organismo di investimento collettivo in valori mobiliari) conforme a tutte le disposizioni della direttiva UCITS, in termini di controllo sulla gestione del rischio, sulle strutture di governance, ecc...

## QUALI SONO I VANTAGGI CHE LA STRUTTURA MASTER-FEEDER PUÒ OFFRIRE AGLI INVESTITORI ED AI GESTORI?

A livello organizzativo, uno dei vantaggi principali offerti da una struttura *master-feeder* è quello di abolire i vincoli territoriali che limitano l'attività dei gestori, i quali infatti possono ricoprire ruoli distinti anche se domiciliati in paesi diversi all'interno dello spazio comunitario. Il gestore del fondo *feeder* in Italia, quello del fondo *master* in

qualsiasi altro paese UE, e viceversa.

Altro grande vantaggio della struttura *master-feeder* è quello di poter accentrare in capo ad un unico soggetto ed in base alla propria specializzazione, la gestione di specifici asset di portafoglio, favorendo una più efficiente organizzazione delle attività gestorie ed una potenziale riduzione, nel tempo, dei costi amministrativi ed operativi alla stessa correlati.

## MA QUALI SONO I VANTAGGI PER L'INVESTITORE?

Il principale resta quello tipico dei fondi comuni d'investimento armonizzati, cioè conformi alle normativa europea, sottoposti in quanto tali alla disciplina comunitaria e nazionale vigente in materia di risparmio gestito, nonché alla costante supervisione delle Autorità preposte alla Vigilanza (in Italia, Banca d'Italia e Consob).

L'investitore può inoltre beneficiare di una più snella capacità distributiva anche grazie alle sinergie operative che una struttura *master-feeder* rende possibili.



# Informativa ai partecipanti sulle modifiche regolamentari

L'informativa che segue illustra le modifiche regolamentari approvate dal Consiglio di Amministrazione della SGR il 15 ottobre 2012 e pubblicate su "Il Sole 24 Ore" in data 17 ottobre 2012.

All'interno dei paragrafi vengono inserite in forma tabellare le nuove formulazioni con evidenza in **grassetto** degli inserimenti ed in barrato delle parti eliminate.

## 1. Aggiornamento dati della "Scheda Identificativa"

All'interno della "Parte A" di ciascun articolato viene indicata la forma sociale aggiornata della banca depositaria, BNP Paribas Securities Services SCA ed il riferimento - ove non già presente - alla "Borsa italiana" in luogo di "Borse nazionali".

## 2. Modalità di utilizzo degli strumenti finanziari derivati

All'interno della "Parte B" (Caratteristiche del prodotto) viene inserita la previsione sulle posizioni corte nette ed eliminato il limite quantitativo relativo all'utilizzo di strumenti derivati:

*(omissis)*

Nella gestione dei Fondi la SGR ha facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati - nei limiti e alle condizioni stabilite dall'Organo di Vigilanza - finalizzati:

*(omissis)*

- all'investimento **(anche per assumere posizioni corte nette)**.

L'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati, in relazione a tutte le finalità sopra indicate, non può essere superiore al valore complessivo netto del Fondo.

In particolare l'uso dei derivati con finalità d'investimento non potrà superare il 30% del valore complessivo netto di ciascun Fondo. Ne consegue, pertanto, che l'effetto sul valore della quota delle variazioni di prezzo degli strumenti finanziari in cui il Fondo è investito può risultare maggiorato fino ad un massimo del 30%; tale effetto di amplificazione si verifica sia per i guadagni che per le perdite.

*(omissis)*

## 3. Limiti di concentrazione e tecniche di efficiente gestione del portafoglio

All'interno della "Parte B" di ciascun Regolamento, talune previsioni sono riformulate come segue:

*(omissis)*

Il patrimonio di ciascun Fondo, (...), può inoltre essere investito in:

*(omissis)*

- strumenti finanziari di uno stesso emittente in misura superiore al 35% delle sue attività, quando i medesimi sono emessi dai paesi di seguito indicati **o garantiti da uno Stato dell'UE, dai suoi enti locali, da uno Stato aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Stati membri UE** a condizione che il valore di ogni emissione non superi il 30% delle attività del Fondo e che il Fondo detenga almeno sei emissioni differenti per ciascun emittente.

**BNL Cash:** paesi industrializzati appartenenti a qualsiasi area geografica

**BNL Obbligazioni Euro BT, BNL Obbligazioni Euro M/LT, BNL Target Return Liquidità, BNL Protezione, BNP Paribas Equipe Difesa, BNP Paribas Equipe Centrocampo e BNP Paribas Equipe Attaceo:** paesi aderenti all'Unione Monetaria Europea (UEM)

**BNL Obbligazioni Emergenti e BNL Azioni Emergenti:** paesi emergenti europei, americani ed asiatici

**BNL Azioni Europa Dividendo, BNL Azioni Europa Crescita e BNL 3x3:** paesi europei

**BNL Azioni Italia:** Italia e paesi aderenti all'Unione Monetaria Europea (UEM)

**BNL Azioni America:** Stati Uniti d'America, Canada e Messico

**BNP Paribas 100% e più — Grande Europa e BNP Paribas 100% e più — Grande Asia:** paesi dell'area UEM e loro enti locali, paesi aderenti all'OCSE ovvero organismi internazionali di carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati UEM

*(omissis)*

**Compatibilmente con la politica d'investimento del Fondo ed ai fini di una più efficiente gestione del portafoglio possono effettuarsi, nei limiti ed alle condizioni previsti dalle disposizioni tempo per tempo vigenti, operazioni di compravendita di titoli con patto di riacquisto (pronti contro termine), riporto, prestito di titoli ed altre assimilabili.**

*(omissis)*

## 4. Riduzione dei termini di sospensiva

All'interno della "Parte C" (Modalità di funzionamento) sono state introdotte le seguenti modifiche:

### Articolo 7 - Modifiche del Regolamento

*(omissis)*

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 40** giorni successivi alla pubblicazione della modifica stessa. Tali modifiche **oltre che pubblicate** sono tempestivamente **contestualmente** comunicate a ciascun partecipante.

*(omissis)*

L'entrata in vigore delle modifiche di cui ai precedenti paragrafi 1) e 2) è il **18 ottobre 2012**, mentre per quelle di cui ai paragrafi 3) e 4) è il **15 gennaio 2013**.



## NOVITÀ DI NATURA FISCALE: IMPOSTA DI BOLLO E TRASFERIMENTI DI QUOTE PER SUCCESIONE O DONAZIONE

Si informano i partecipanti che l'art. 19 del D.L. n. 201 del 6 dicembre 2011 ha modificato, a partire dal 1° gennaio 2012, il regime relativo all'imposta di bollo che viene ora applicato per tutti i prodotti e strumenti finanziari, ivi inclusi quelli sino ad oggi non soggetti ad obbligo di deposito, tra cui anche i fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano. L'imposta si applica al controvalore ai prezzi di mercato degli strumenti finanziari con un'aliquota pari allo 0,10% per l'anno 2012 ed allo 0,15% per gli anni successivi. In ogni caso l'imposta è dovuta nella misura minima di 34,20 euro e, limitatamente all'anno 2012, nella misura massima di 1.200 euro. Nel caso di estinzione o di apertura dei rapporti in corso d'anno, tali misure minime

e massime sono ragguagliate al periodo di detenzione degli strumenti finanziari.

L'imposta è assolta in modo virtuale dall'intermediario presso il quale le quote sono state sottoscritte (il Soggetto Collocatore) e viene trattenuta:

- al momento del disinvestimento totale delle quote e di chiusura delle posizioni detenute presso l'intermediario stesso;
- a fine anno, per le quote in essere a tale data.

L'imposta di bollo viene trattenuta direttamente dal Soggetto Collocatore, ovvero su istruzione dello stesso dalla Società di Gestione (la SGR), a valere sul controvalore disinvestito ovvero, a fine anno, mediante il disinvestimento parziale delle quote, così come previsto dall'art. 8, comma 16 a) del D.L. n. 16 del 2 marzo 2012.

Si avvisano pertanto i partecipanti ai fondi che, ai fini dell'assolvimento dell'obbligazio-

ne fiscale, la SGR potrà procedere con il disinvestimento delle quote del fondo in caso di mancata provvista da parte del cliente per il pagamento dell'imposta di bollo di cui all'articolo 13, comma 2-ter della Tariffa, parte I, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642.

Si informa inoltre che il D.L. n. 47 del 16 aprile 2012 ha introdotto alcune importanti disposizioni di carattere tributario che prevedono, tra l'altro, che il passaggio delle quote tra dossier diversamente intestati, a seguito di successione o donazione, sia assimilato ad una "cessione" ai fini dei redditi di capitale maturati fino alla data del trasferimento.

Al fine di assolvere detto adempimento fiscale, si avvisano i partecipanti che la SGR potrà procedere al disinvestimento di un numero di quote corrispondente al controvalore necessario al versamento all'Erario della ritenuta introdotta dal citato Decreto, per i casi di successione o donazione che interessano quote di fondi comuni d'investimento.

BNP Paribas Investment Partners SGR SpA - Via Dante, 15 - 20123 Milano  
 www.bnpparibas-ip.it  
 Numero verde dedicato ai clienti 800.900.900  
 Il servizio è attivo dal lunedì al venerdì dalle 8,30 alle 17,30



**BNP PARIBAS**  
 INVESTMENT PARTNERS

| L'asset manager per un mondo che cambia