

**Comunicazione n. DIS/23017 del 24-3-2000**

inviata alla s.g.r. ....

**Oggetto: Quesito in materia di benchmark**

Si fa riferimento alle note del ... con le quali codesta ... SGR s.p.a. ha formulato una richiesta di parere in merito all'applicazione della normativa in materia di benchmark a determinati fondi caratterizzati dalla presenza di elementi di flessibilità nella loro politica di gestione.

In particolare, come evidenziato nelle suddette note, si tratta di fondi che, pur avendo una ben individuata politica di gestione (identificata sia in termini geografici che come tipologia di strumenti finanziari), consentono al gestore di convertire, nei momenti da lui ritenuti opportuni, gli investimenti dei fondi in titoli obbligazionari ed impieghi di liquidità. La decisione di abbandonare il mercato di riferimento conseguirebbe, come specificato, a considerazioni riguardanti, da un lato, le previsioni in merito all'andamento del mercato stesso e, dall'altro, i livelli di rendimento già conseguiti dal fondo.

Al riguardo, si comunica di non poter accedere alla proposta di omettere, per tali fondi, l'indicazione di un benchmark. A tale conclusione hanno portato le considerazioni di seguito esposte.

In primo luogo, occorre rilevare che la nota n. 118 allo schema-tipo di prospetto n. 8, allegato al regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999<sup>1</sup>, permette la non indicazione del benchmark solo in quei casi in cui ciò non risulti possibile, portando ad esempio il caso dei fondi cc.dd. "Globali". Si tratta, come noto, di quei fondi la cui politica di investimento è assolutamente svincolata da singoli mercati di riferimento, potendo investire i propri attivi in qualsiasi mercato ed in qualsiasi tipologia di strumenti finanziari vengano nel tempo ritenuti opportuni a giudizio del gestore. In tali casi, pertanto, risulta impossibile individuazione di un benchmark capace di rappresentare le molteplici fisionomie che il fondo può assumere.

Nel caso dei fondi oggetto della richiesta di parere, invece, l'esistenza per ciascuno di essi di un mercato di riferimento rende comunque possibile, avendo riguardo a tale mercato, l'individuazione di un benchmark

Si ritiene, inoltre, che anche in questo caso l'indicazione di un benchmark possa assolvere alla funzione di riflettere, in sintesi, i termini del mandato conferito al gestore e che possa quindi costituire un valido metro sulla base del quale valutare l'utilizzo del potere discrezionale riconosciuto all'intermediario.

A tal fine, il benchmark dovrà risultare coerente con i rischi connessi alla gestione. Dovrà pertanto essere composto da uno o più indicatori finanziari connessi ai mercati sottostanti la politica di investimento del singolo fondo.

La peculiarità dei fondi in questione, derivante dagli elementi di flessibilità presenti nella loro politica di investimento, potrà essere considerata attraverso l'inserimento di specifiche indicazioni all'interno del prospetto che indirizzino il lettore ad un corretto confronto con il benchmark riportato.

---

<sup>1</sup> La delibera e l'annesso regolamento sono pubblicati nel S.O. n. 100 alla *Gazzetta Ufficiale della Repubblica* n. 123 del 28.5.1999 ed, altresì in *CONSOB, Bollettino* n. 5/99.

Non si ritiene al contrario opportuna l'utilizzazione, in luogo del benchmark, degli obiettivi di investimento fissati per i singoli fondi e, più precisamente:

ISTAT + 0,5% o BOT	per i fondi monetari;
ISTAT + 1% o BOT + 1%	per i fondi obbligazionari;
ISTAT + 2% o BOT + 2%	per i fondi bilanciati;
ISTAT + 3% o BOT + 3%	per i fondi azionari.

Tali obiettivi di rendimento, infatti, non devono in alcun modo essere confusi con il benchmark, in quanto non possiedono le caratteristiche e le funzioni tipiche del parametro obiettivo di riferimento che, come già detto, consistono sostanzialmente nella sintetica indicazione dei termini del mandato conferito al gestore e nella valutazione dell'utilizzo del potere discrezionale riconosciuto allo stesso.

Per altro verso, l'indicazione degli obiettivi di investimento all'interno del prospetto appare utile al fine di meglio descrivere le peculiarità dei prodotti offerti. In particolare, si ritiene opportuno riportare tale indicazione all'interno del paragrafo concernente la politica di investimento.

*p. IL PRESIDENTE  
Salvatore Bragantini*