

IL NUOVO REGOLAMENTO BANCA D'ITALIA E LE ATTIVITÀ DI PIANIFICAZIONE, PROGRAMMAZIONE E CONTROLLO NELLE SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

RIFLESSIONI SULL'ISTANZA AUTORIZZATIVA DI NUOVI GESTORI E SUL LORO FUNZIONAMENTO

■ Premessa ■ Il Management Accounting e la funzione di pianificazione, programmazione e controllo ■ Piano di impresa e budget: gli strumenti di supporto all'attività gestionale.

1. Premessa

La Società di Gestione del Risparmio, in breve la "SGR", è la società per azioni, con sede legale e direzione generale in Italia, autorizzata a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.⁽¹⁾

Il suddetto servizio si realizza attraverso:

- 1) la promozione, istituzione e organizzazione di fondi comuni di investimento e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti;
- 2) la gestione del patrimonio di OICR⁽²⁾, di propria o altrui istituzione, mediante l'investimento avente ad oggetto strumenti finanziari, crediti o altri beni mobili o immobili⁽³⁾.

La SGR risulta dunque essere, unitamente a SICAV⁽⁴⁾ e Società di gestione armonizzate⁽⁵⁾, il soggetto che, in via riservata, può prestare l'attività di gestione collettiva del risparmio, oltre a, come per le Sim e le banche, anche il servizio di gestione individuale. Da ciò deriva il ruolo di "gestore unico", dottrinalmente attribuito agli intermediari fi-



di MASSIMO PAOLO
GENTILI

*Dottore commercialista e revisore
contabile in Milano
Partner di TMF, Garlati & Gentili*

nanziari di cui si parla nella presente trattazione.

A ben vedere, tuttavia, al variare del tipo di OICR, ed in particolare di fondo comune di investimento, oggetto di istituzione o gestione, sono individuabili diverse tipologie di società di gestione del risparmio. A seconda infatti del tipo di fondo istituito, o meglio, in particolare,

dell'oggetto di investimento del fondo e dell'obiettivo strategico dallo stesso perseguito, nonché del tipo di gestione posta in essere, sarà possibile individuare le SGR cd. mobiliari o immobiliari e le SGR speculative e non.

2. Il Management Accounting e la funzione di pianificazione, programmazione e controllo

Le SGR, come tutte le imprese, indipendentemente dal contesto in cui operano, sono continuamente chiamate a svolgere attività di pianificazione, programmazione e controllo, attività che accompagnano in ogni momento i processi decisionali relativi alla gestione, all'organizzazione ed al perseguimento dell'oggetto sociale.

Ruolo essenziale per l'espletamento di tali attività è svolto dal cd. management accounting, o contabilità direzionale, definito⁽⁶⁾ quale "processo che fornisce le informazioni utilizzate dal management per pianificare, porre in atto e controllare le attività di un'organizzazione. Esso include:



- l'identificazione →
- la misurazione →
- l'accumulazione →
- l'analisi →
- la preparazione →
- l'interpretazione →
- la comunicazione →

*...di informazioni
riguardanti gli eventi
economicamente
rilevanti in ambito
aziendale"*

Qualora poi le imprese operino in settori regolamentati e siano, dunque, sotto lo stretto controllo delle Autorità di Vigilanza – come è il caso delle Società di Gestione del Risparmio – le stesse hanno l'ulteriore dovere di fornire su base continuativa informazioni in merito ai risultati della gestione, nonché di dotarsi di una buona organizzazione amministrativa e contabile, oltre che di meccanismi di controllo, così come disposto da provvedimenti normativi di livello sia nazionale⁽⁷⁾ che europeo⁽⁸⁾. Ogni società, intermediari inclusi, deve dunque assumere ed adottare delle scelte, trasmettere delle direttive alla struttura esecutiva, organizzare e strutturare l'azienda, affinché questa sia in grado di recepire le direttive medesime ed applicarle ed, infine, verificare che le direttive assunte siano state attuate nei modi e nei tempi stabiliti e con l'impiego delle risorse disponibili. La gestione aziendale, in particolare, può essere realizzata secondo due criteri d'azione: si può infatti agire in conseguenza del verificarsi di un evento, che rende inevitabile il processo decisionale, oppure si può programmare il verificarsi dell'evento, anticipando gli accadimenti futuri, applicando, pertanto, un atteggiamento pro-attivo e non reattivo. In tale ultimo caso l'attività posta in essere è di pianificazione e di programmazione dei processi decisionali, volta ad influenzare l'operatività aziendale sia nel breve ma anche nel medio-lungo termine⁽⁹⁾. L'attività di pianificazione consiste nel delineare gli obiettivi e le politiche dell'azienda nonché nella creazione di supporti organizzativi e strutturali in grado di perseguire le linee direttive. La programmazione stabilisce, invece, i tempi ed i metodi da impiegare per ottenere i migliori risultati in termini di efficienza ed efficacia. ▶

(1) Così l'articolo 1, comma 1, lettera n) del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, detto anche Testo Unico della Finanza o, in abbreviato, TUF.

(2) Per OICR, altresì definibili Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio, si intendono, ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera m) del TUF, i fondi comuni di investimento e le Sicav, ossia le Società di Investimento a Capitale Variabile.

(3) Le SGR, ai sensi dell'articolo 33 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 oltre a svolgere il servizio di gestione collettiva come definito, possono altresì istituire e gestire fondi pensione, svolgere le attività connesse e strumentali, nonché prestare i servizi di custodia e amministrazione di strumenti finanziari, limitatamente alle quote di OICR di propria istituzione, e di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari.

Ai sensi del Regolamento Banca d'Italia del 14 aprile 2005,

Titolo II, Capitolo III, Paragrafi 2 e 3 sono connesse le attività che consentono "di promuovere e sviluppare l'attività principale esercitata". Sono strumentali le attività di carattere ausiliario rispetto a quella principale svolta, quali lo studio, la ricerca, l'elaborazione, la trasmissione dati, ecc. Qualora la SGR eserciti il servizio di gestione individuale potranno, altresì, essere prestati i servizi accessori di cui al TUF, articolo 1, comma 6.

(4) Per un approfondimento sul tema delle Sicav si veda Massimo Paolo Gentili, "Disciplina e fiscalità delle Sicav lussemburghesi e italiane" in il Sole 24 Ore – Forum Fiscale (n.9 – Settembre 2005), pag. 64 e ss..

(5) E' Società di Gestione Armonizzata, ai sensi del TUF, articolo 1, 1° comma, lettera o-bis), la società con sede legale e direzione generale in uno Stato membro diverso dal-

l'Italia, autorizzata ai sensi della direttiva in materia di organismi di investimento collettivo, a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.

(6) Definizione dell'Institute of Management Accountants (1981), ripresa da V. Antonelli nella – Guida Operativa alla contabilità direzionale – a cura di V. Antonelli e R. D'Alessio – Il Sole 24 Ore – 2004 – pag. 4.

(7) Si veda, in particolare, il Regolamento Banca d'Italia del 14 aprile 2005, in tema di gestione collettiva del risparmio, Titolo IV, Capitolo III, Sezione I.

(8) Si veda, in particolare, la direttiva 2001/107/CE, detta anche direttiva gestore, Titolo C, articolo 5-septies p.to 1, let. a).

(9) Si veda in proposito C. Caramiello – Programmi e piani aziendali – Giuffrè Editore – 1993.



IL NUOVO REGOLAMENTO BANCA D'ITALIA E LE ATTIVITÀ DI PIANIFICAZIONE, PROGRAMMAZIONE E CONTROLLO NELLE SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

RIFLESSIONI SULL'ISTANZA AUTORIZZATIVA DI NUOVI GESTORI E SUL LORO FUNZIONAMENTO

La pianificazione determina dunque cosa deve fare l'azienda, mentre la programmazione definisce il *come* ciò deve essere svolto⁽¹⁰⁾.

L'attività di programmazione, in particolare, identifica e distingue, in via preventiva, i fabbisogni che caratterizzano la realtà aziendale nella quale si deve intervenire, in relazione alla situazione macroeconomica in cui ci si trova ad operare ed al settore specifico di attività. È dunque fondamentale, in questa fase, che l'azienda si strutturi in modo tale da essere il più rispondente possibile a quelli che sono gli obiettivi aziendali, ma sono altresì importanti la determinazione delle funzioni e delle mansioni, nonché la diffusione della cultura aziendale a tutti i soggetti impegnati nel perseguimento di detti obiettivi. Il sistema di programmazione delle attività è chiamato anche a delineare sia le funzioni informative, mediante le quali effettuare le rilevazioni numerico-contabili per la individuazione delle evidenze quantitative, sia le funzioni di indirizzo e coordinamento, al fine di verificare l'equilibrio tra le risorse necessarie e le risorse disponibili, prevedendo in anticipo gli eventuali elementi di disallineamento ed i possibili eventi con effetti destabilizzanti, ponendo in essere azioni e direttive volte ad arginare tali fenomeni.

La pianificazione e la programmazione trovano poi il loro completamento nell'attività di controllo dei risultati raggiunti e di verifica dell'attinenza del realizzato rispetto al prefissato. Il controllo verifica, in particolare, ex post, la correttezza del

piano strategico, analizza la validità dell'organizzazione e costituisce un *background* per le future attività di programmazione.

3. Piano d'Impresa e Budget: gli strumenti di supporto all'attività gestionale

L'attività di programmazione, in particolare, trova il suo punto di partenza nella predisposizione del piano d'impresa, ossia del documento in cui viene descritta in maniera sintetica la strategia aziendale. Il piano d'impresa fornisce infatti un insieme di informazioni, sia qualitative che quantitative, che "dal passato giungono a interessare il presente e il futuro dell'impresa"⁽¹¹⁾, consentendo così di definire la missione ed i traguardi che l'azienda si prefigge di raggiungere nel medio-lungo termine.

Il piano d'impresa ha così assunto nel tempo, pur nascendo per rispondere a fini gestionali interni, un significato relazionale e comunicativo, integrando pertanto un documento di primaria importanza per soci, finanziatori, clienti, oltre che, nel caso delle SGR, Banca d'Italia, soggetti che richiedono un costante aggiornamento degli obiettivi strategici aziendali.

Una volta che è stata definita la strategia aziendale e che la stessa è stata formalizzata all'interno del piano di impresa, la direzione aziendale ha a disposizione un secondo strumento di gestione, ossia il *budget*. Il *budget* viene infatti utilizzato in tal

senso, anche se con diversi significati principali:

- ❑ quale **sistema di programmazione economico-finanziaria**, che permette di valutare e di quantificare i fabbisogni di risorse, nonché di prevedere una loro assegnazione alle varie componenti dell'organizzazione, consentendo l'anticipazione di problematiche future;
- ❑ quale sistema di **supporto delle decisioni aziendali**;
- ❑ quale **meccanismo di motivazione e di coordinamento dei soggetti** che operano all'interno dell'azienda e di costruzione dei rapporti tra di essi, al fine di orientare i singoli comportamenti delle varie *business unit* verso obiettivi comuni. La sua articolazione dipende, quindi, dallo stile di conduzione dell'azienda e dal suo grado di complessità.

Compito del *budget* è, dunque, quello di determinare, sulla base di dati storici ed attuali (ove esistenti), piani di azione specifici, che il management aziendale deve perseguire nel breve termine, volti alla realizzazione della strategia aziendale. È, in definitiva, uno strumento di supporto dell'attività gestionale, dalla quale questa non può prescindere ed alla quale, comunque, non può sostituirsi. L'importanza del *budget* sta, infatti, proprio nella sua funzione di interpolazione tra la struttura organizzativa, la struttura decisionale e la struttura di controllo. Il *budget* aziendale, poi, si forma per la combinazione di più *budget* settoriali. Tra questi, nel caso delle

SGR, assumono particolare rilevanza il *budget degli asset under management* (in breve "AUM"), il *budget* delle commissioni attive e passive, quello dei costi amministrativi, quello dei costi del personale ed, infine, il *budget* finanziario.

Considerato che, normalmente, il processo di redazione del *budget* di una SGR coinvolge, nel complesso, le funzioni aziendali di tutte le aree operative e non, tale processo, come già precedentemente anticipato, prevede l'analisi di tre variabili fondamentali:

- gli **AUM**;
- le **commissioni attive e passive**;
- i **costi**.

Gli **AUM** sono inequivocabilmente la variabile principale per una SGR, in quanto rappresentano gli *asset* affidati dagli investitori ed a cui si applicano le percentuali commissionali che determinano le *revenues*.

Le funzioni commerciale ed amministrativa della SGR definiscono l'ammontare degli *asset* iniziali, i quali andranno a costituire la base di partenza per l'evoluzione delle masse in gestione nell'anno di costruzione del *budget* stesso⁽¹²⁾. Normalmente le previsioni delle evoluzioni degli AUM vengono suddivise per canale di distribuzione e per singolo prodotto, con evidenziazione degli apporti e dei prelievi che determinano la raccolta netta.

La funzione di pianificazione e controllo effettua un lavoro di analisi della coerenza dei dati predisposti rispetto a dati storici della SGR nonché del settore e richiede, ove necessario, delucidazioni e chiarimenti. Non deve essere trascurato il dato stimato relativo al cosiddetto effetto mercato, ossia il tasso di crescita atteso per l'anno in esame.

Ottenute ed elaborate tutte le informazioni, i dati vengono "mensilizzati" sulla base delle informazioni ricevute dalla funzione commerciale e sulla base dei dati storici a disposizione dell'intermediario. È particolarmente importante la suddivisione dei dati nei vari mesi dell'anno, tenendo in dovuta considerazione specifici periodi ed eventual-

mente la congiuntura di mercato: si tratta infatti di fattori che condizionano in maniera significativa l'analisi che, durante l'anno, verrà fatta degli scostamenti tra *budget* e consuntivo. Si tenga presente che l'obiettivo di tale analisi non è il mero confronto tra dati previsionali e dati a consuntivo, ma la determinazione delle cause di scostamento e delle relative spiegazioni⁽¹³⁾.

Le **commissioni attive** di una SGR possono essere di vario tipo, a seconda che l'attività prestata sia di gestione collettiva o di gestione individuale di patrimoni di terzi. Comunque, è possibile individuare tipicamente le seguenti categorie:

- commissioni di sottoscrizione: le quali vengono prelevate in misura percentuale sull'ammontare lordo dell'investimento. Non tutti i fondi prevedono tale tipo di commissioni che, normalmente, non sono contemplate dalle gestioni individuali;
- commissioni di gestione: che costituiscono il vero e proprio compenso per entrambe le tipologie dell'attività della gestione;
- commissioni di incentivo: le quali sono applicate quando, in un determinato periodo di tempo, il rendimento del fondo supera un prestabilito indice di confronto. Tali commissioni costituiscono una componente variabile, incerta dei ricavi e sono fortemente condizionate dal rendimento conseguito dai fondi o dalle gestioni individuali;
- commissioni di rimborso: le quali non sono mai applicate nelle gestioni individuali. Per quanto riguarda la gestione collettiva esse trovano scarso utilizzo, limitato ai soli casi di richiesta di rimborso delle quote del fondo gestito dalla SGR.

Le percentuali commissionali vengono direttamente applicate agli AUM previsti sulla base dei dati contenuti nelle tabelle commissionali allegato, a seconda dei casi, ai contratti relativi alle gestioni individuali e nei regolamenti dei fondi di investimento, al fine della quantificazione delle commissioni attese.

Eventuali cambiamenti nelle politiche commissionali sono normalmente proposte dalla funzione commerciale all'alta direzione della SGR e costituiscono l'inizio di un iter di simulazione e controllo che, eventualmente, si conclude con un processo deliberativo del consiglio di amministrazione della SGR medesima, il quale deve prevedere la modifica delle politiche di prezzo.

Il processo di simulazione e controllo può peraltro essere condotto a più livelli⁽¹⁴⁾: per linea di prodotto, per prodotto, per canale distributivo, per area di vendita e per cliente. L'analisi per prodotto e per linea di prodotto richiede una codificazione dei processi di vendita, di distribuzione ed una classificazione dei mercati di sbocco; l'analisi della clientela, attraverso l'identificazione di dati storici riguardanti clienti attivi, nuovi, persi, potenziali permette la definizione di valori prospettici, utilizzando indici, riferiti alla clientela, quali:

- il tasso di incremento;
- il tasso di acquisizione;
- il tasso di perdita.

L'analisi per aree di vendita va condotta, infine, utilizzando parametri di tipo geografico e/o economico.

Le **commissioni passive** costituiscono la componente di costo operativo principale e rappresentano la remunerazione che la SGR deve corrispondere ai propri promotori finanziari o a terzi enti collocatori con i quali sono stati sottoscritti appositi accordi di distribuzione⁽¹⁵⁾.

L'ammontare di tale voce è direttamente connesso con le commis- ▶

(10) U. Bestini - Il sistema d'azienda - G. Giappichelli Editore - 1990.

(11) P. Roffia - Guida operativa alla contabilità direzionale - a cura di V. Antonelli e R. D'Alessio - Il Sole 24 Ore - 2004 - capitolo 5 - pag. 159.

(12) Tale grandezza corrisponde alla proiezione di fine anno poiché normalmente il *budget* deve essere predisposto prima della fine dell'anno in corso.

(13) Si veda in proposito P. Roffia nella - Guida operativa alla contabilità direzionale - a cura di V. Antonelli e R. D'Alessio - Il Sole 24 Ore - 2004 - capitolo 7.

(14) Si veda L. Marchi - A. Paolini - A. Quagli - Strumenti di analisi gestionale - G. Giappichelli Editore - 2003 pagg. 87-88.

(15) La distribuzione delle quote dei fondi comuni di investimento è effettuata dalla stessa SGR che ha istituito o che gestisce il fondo, ai sensi dell'articolo 55 della Delibera Consob n. 11522/98, oppure dagli intermediari abilitati alla prestazione del servizio di collocamento di strumenti finanziari, designati a tal fine dalla SGR stessa.



IL NUOVO REGOLAMENTO BANCA D'ITALIA E LE ATTIVITÀ DI PIANIFICAZIONE, PROGRAMMAZIONE E CONTROLLO NELLE SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

RIFLESSIONI SULL'ISTANZA AUTORIZZATIVA DI NUOVI GESTORI E SUL LORO FUNZIONAMENTO

sioni attive riscosse. Tuttavia, esso varia in funzione del potere contrattuale della SGR nei confronti appunto della propria rete commerciale, tant'è che non è scontato che, a fronte di ciascuna delle tipologie di commissioni attive sopradescritte, corrisponda inevitabilmente una speculare commissione passiva.

Dal raffronto tra commissioni attive e commissioni passive si origina il margine commissionale, così come illustrato nella tabella n. 1.

Tabella n. 1	
MARGINE COMMISSIONALE	
(+)	COMMISSIONI ATTIVE - di cui "entrance fee" - di cui "management fee" - di cui "performance fee" - di cui "exit fee"
(-)	COMMISSIONI PASSIVE - vs. promotori finanziari - vs. collocatori terzi
(+/-)	COMMISSIONI NETTE

I **costi** di maggiore rilevanza di una SGR sono essenzialmente i seguenti:

il costo del personale (tabella n. 2): le assunzioni vengono definite dall'alta direzione di concerto con i responsabili delle varie funzioni, sulla base delle previsioni di crescita assunte a livello commerciale e di gestione del prodotto. Tale voce di spesa costituisce la principale

grandezza dei costi della SGR e, normalmente, è oggetto di un'attenta analisi da parte della direzione generale, della funzione commerciale/gestione, nonché della funzione di programmazione e controllo. Per monitorare i costi del personale vengono spesso effettuate simulazioni volte al fine di valutare la giusta composizione della forza lavoro; spesso si decide di fare ricorso all'esternalizzazione di alcune funzioni (*outsourcing*) nonché all'utilizzo di lavoro interinale, al fine di mantenere un sufficiente grado di flessibilità delle risorse umane e dei conseguenti costi del personale;

Tabella n. 2
COSTO DEL PERSONALE
1. PERSONALE DIPENDENTE
a) salari, stipendi e oneri assimilabili
b) oneri sociali
c) indennità di fine rapporto
d) spese previdenziali
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto
f) altre spese
2. ALTRO PERSONALE
3. AMMINISTRATORI

le altre spese amministrative: tra queste, quelle di maggiore rilevanza risultano essere gli affitti dei locali, le consulenze legali, fiscali e finanziarie, le spese con-

nesse alle apparecchiature *hardware* e ai *software* necessari allo svolgimento dell'attività e le spese per le utenze e gli *information provider*.

Comunque sia, anche le voci di spesa che, per la tipologia di attività svolta dalle SGR, possono assumere un'importanza secondaria (è il caso, ad esempio, delle spese di pubblicità, viaggi nonché rappresentanza), devono necessariamente essere dettagliate e specificate in sede di *budget*.

In particolare, tra le "altre spese amministrative" assumono notevole rilevanza le voci di spesa afferenti l'esternalizzazione di determinate funzioni, come riportato nella tabella n. 3.

Tabella n. 3
COSTI OUTSOURCING
<input type="checkbox"/> PROVIDER INFORMATICO
<input type="checkbox"/> ADMINISTRATOR (CALCOLO DEL NAV)
<input type="checkbox"/> RISK MANAGEMENT
<input type="checkbox"/> INTERNAL AUDIT
<input type="checkbox"/> COMPLIANCE

singoli intermediari⁽¹⁶⁾.

(16) R. Moro Visconti, M.P. Gentili – Come valutare gli intermediari finanziari – Edibank – 2005 – pagg. 431-432