

[Home](#) [1]

Task Force AIFM, ecco il documento conclusivo

Pubblicato il 20/3/2013

Contenimento dei costi di adeguamento, salvaguardia delle soluzioni organizzative e procedurali nazionali, revisione della gamma esistente degli OICR di diritto italiano. Sono queste alcune delle proposte chiave contenute nel documento redatto dalla **Task Force Assogestioni** per l'attuazione in Italia della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (**direttiva AIFM**).

"Così come per il recepimento della direttiva UCITS IV, Assogestioni ha istituito, nel mese di novembre 2012, un'apposita Task Force (Task Force AIFMD), finalizzata ad analizzare la normativa comunitaria e gli effetti della sua introduzione sull'operatività delle SGR italiane" spiega **Roberta D'Apice**, Direttore Settore Legale di Assogestioni. Lavoro che ha portato alla realizzazione di un documento inviato alle autorità di vigilanza nazionali e al Ministero dell'Economia e delle Finanze, con l'obiettivo di "tutelare la competitività del mercato italiano dei fondi di investimento alternativi" spiega ancora Roberta D'Apice che, pur senza dimenticare le opportunità offerte dalla direttiva, tra le quali l'estensione del novero delle attività esercitabili dalle SGR al servizio di ricezione e trasmissione di ordini riguardanti strumenti finanziari, invita a non dimenticare le criticità della normativa.

In particolare, il Direttore Settore Legale di Assogestioni mette in guardia dal "rischio che non si riesca a preservare (i) il modello organizzativo nazionale che consente alle SGR di dissociare la funzione di promozione del fondo da quella di gestione del patrimonio dello stesso nonché (ii) il modello nazionale che consente alla banca depositaria di svolgere la funzione di calcolo del NAV degli OICR in "regime di affidamento" e cioè il modello organizzativo che consente di integrare, con l'attività di calcolo del valore del NAV, le funzioni tipicamente proprie della banca depositaria: ciò, nel quadro di un rapporto che non è di "delega" ma di "incarico" svolto dalla banca depositaria come titolare di un potere proprio.

Proprio partendo da queste riflessioni ed entrando nei dettagli della direttiva AIFM la Task Force Assogestioni è giunta alla stesura di un documento che individua come primo punto centrale per il recepimento della direttiva, che dovrebbe avvenire entro il prossimo 22 luglio 2013, il **contenimento dei costi di adeguamento** da parte degli operatori nazionali. Su questo fronte, l'associazione invita le autorità di vigilanza a prestare attenzione al tema costi, dal momento che il sistema normativo e di vigilanza italiano è, per molti versi, più rigoroso di quello che emerge dalla disciplina europea.

Altri due punti fondamentali delle proposte firmate dalla Task Force Assogestioni riguardano, invece, la **difesa delle soluzioni organizzative e procedurali** che finora hanno distinto il sistema nazionale, e gli effetti della direttiva AIFM sulla gamma prodotti nazionale.

Per quanto riguarda il primo aspetto, con l'obiettivo di preservare la competitività del mercato nazionale, Assogestioni chiede alle autorità italiane di salvaguardare sia la facoltà delle SGR di

dissociare la funzione di promozione del fondo da quella di gestione del patrimonio dello stesso, sia la facoltà delle società di gestione di "incaricare" la banca depositaria a svolgere il calcolo del NAV degli OICR. Entrambi i modelli organizzativi dovrebbero, ad avviso di Assogestioni, essere mantenuti "almeno" per le SGR di OICR armonizzati, tenuto conto che né la direttiva UCITS IV né la direttiva UCITS V (in fase di definizione) contengono previsioni contrarie alla loro salvaguardia. Non solo. Al fine di difendere gli elementi che contraddistinguono il mercato nazionale, il documento propone di lasciare inalterata sia la possibilità di conferire deleghe di gestione che riguardino anche la "totalità" del patrimonio degli OICR gestiti sia la disciplina che prevede l'esclusione dei fondi di cui agli artt. 15 e 16 del d.m. 228/99 dall'approvazione dei relativi regolamenti di gestione da parte della Banca d'Italia.

Discorso differente quello relativo al tema prodotti. Su questo fronte, secondo la Task Force Assogestioni, il recepimento della direttiva AIFM è l'occasione ideale per **rendere più attraente il mercato nazionale** rispetto a quello di altri ordinamenti. A riguardo l'associazione propone: che venga riconosciuta maggiore flessibilità nell'attività d'investimento degli OICR riconducibili alla tipologia degli OICR alternativi retail, eliminando alcune delle limitazioni attualmente esistenti nonché ampliando l'universo investibile; che vengano eliminate le limitazioni esistenti all'investimento degli OICR riconducibili nella tipologia degli OICR alternativi "riservati" come, ad esempio, quelle in tema di conflitti d'interessi e di utilizzo della leva finanziaria; che siano superate le limitazioni all'"accesso" per gli OICR riconducibili alla tipologia degli OICR alternativi e, in particolare, venga eliminato l'ammontare minimo di sottoscrizione attualmente previsto per la partecipazione ai fondi speculativi; che venga rivista la disciplina dei fondi immobiliari; che venga introdotta una disciplina degli OICR alternativi diversi dai fondi comuni d'investimento, la SICAF; che vengano coordinate le disposizioni di attuazione della direttiva AIFM con la disciplina fiscale vigente in materia di OICR.

Infine, Assogestioni invita le autorità nazionali a prevedere, per l'adeguamento alle disposizioni contenute nella direttiva AIFM, un **regime transitorio** per le SGR che gestiscono fondi alternativi prima del 22 luglio 2013, e a prestare particolare attenzione alle SGR che decidano di voler "trasformare" i fondi aperti non armonizzati (retail) in fondi aperti armonizzati.

A pochi mesi dal recepimento della direttiva europea sui gestori di fondi di investimento alternativi, la Task Force Assogestioni ha redatto un documento che contiene proposte volte a rendere il sistema nazionale più attraente.
