

[Home](#) [1]

Assogestioni, oltre i record del 2014

Publicato il 16/1/2015



Il 2014 sarà ricordato come l'anno dei record dell'industria del risparmio gestito. Ma i dodici mesi che ci lasciamo alle spalle non sono solo motivo di orgoglio per i numeri realizzati dal settore, sono anche stati mesi intensi per **Assogestioni** che ha confermato il suo impegno nello svolgere l'attività di ricerca delle migliori condizioni di funzionalità ed efficienza per l'industria, sotto il profilo operativo e normativo.

Ripercorriamo trimestre per trimestre il 2014 dell'associazione, ricordando alcune delle principali iniziative intraprese.

Primo trimestre 2014: ESMA dice sì alle proposte Assogestioni

Con due quaderni di ricerca, una monografia, l'aggiornamento di un documento di autoregolamentazione, circa 140 circolari e la partecipazione a un decina di consultazioni pubbliche nazionali ed europee, Assogestioni ha confermato nel 2014 il suo impegno a sostegno dello sviluppo e della crescita dell'industria del risparmio gestito.

Fin dal mese di gennaio l'associazione ha partecipato attivamente alle consultazioni pubbliche avviate dalle autorità nazionali e internazionali.

In particolare, **Assogestioni** ha risposto al documento recante lo schema delle modifiche e integrazioni che la **Covip** ha proposto in merito al Regolamento del 15 luglio 2010, segnalando ulteriori modifiche da apportare al fine di semplificare e sostenere il processo di consolidamento delle forme pensionistiche complementari già più volte auspicato dalla stessa Commissione ([Consultazione COVIP - Regolamento procedure](#) [2]), e alla consultazione avviata dall'ESMA in merito alla revisione delle disposizioni sulla diversificazione delle garanzie contenute negli Orientamenti emanati dalla stessa Autorità in materia di ETF e altri OICVM ([Consultazione ESMA](#) [3]).

Per quanto riguarda la consultazione COVIP, Assogestioni ha proposto di individuare specifiche modalità operative al fine di semplificare il processo di "aggregazione" di entità di diversa natura giuridica (si pensi, ad esempio, alle operazioni che hanno ad oggetto la "confluenza" di fondi pensione preesistenti all'interno di fondi pensione aperti).

Inoltre, con riferimento alle procedure relative alle fusioni e cessioni tra fondi pensione, l'associazione ha suggerito di intervenire sul contenuto dell'articolo 34 (Operazioni di fusione di fondi pensione aperti gestiti da una medesima società), attraverso l'aggiunta, al comma 6, di un termine entro il quale la COVIP è tenuta a provvedere alla cancellazione del fondo incorporante dall'Albo di cui all'articolo 19, comma 1, del decreto n. 252 del 2005, ovvero della data a partire dalla quale il fondo stesso si considera estinto. Tale specifica assume particolare rilevanza in relazione all'obbligo di versamento del contributo annuale di vigilanza dovuto dai fondi pensione che risultano iscritti all'Albo alla data del 31 dicembre dell'anno precedente.

In seguito alla consultazione relativa alla revisione delle disposizioni sulla diversificazione delle garanzie contenute negli Orientamenti emanati dalla stessa Autorità in materia di ETF e altri OICVM, invece, l'**ESMA** è giunta a modificare la posizione sui requisiti di diversificazione delle garanzie di cui al punto 43(e) degli Orientamenti che non consente di ridurre il rischio di controparte generato da operazioni relative a strumenti finanziari derivati OTC e dall'utilizzo di tecniche di gestione efficiente di portafoglio attraverso la ricezione di attività emesse da un unico "emittente governativo" per un valore superiore al 20% del patrimonio netto.

L'innovato Orientamento, così come richiesto da Assogestioni nel corso della consultazione, consente ora a tutti i fondi, e non solo quelli di tipo monetario come proposto in fase consultiva dall'ESMA, di ricevere in garanzia "titoli governativi" per un valore superiore al 20% del patrimonio netto, laddove siano rispettate determinate condizioni.

Sempre sul fronte ESMA, nel corso del primo trimestre 2014, Assogestioni ha informato le Associate della pubblicazione da parte dell'Autorità europea - sul proprio sito istituzionale - di alcune *Questions and Answers* concernenti l'applicazione della **AIFMD** con lo scopo di promuovere approcci e prassi di vigilanza comuni nell'applicazione della direttiva e delle sue misure di attuazione.

Non è mancata l'attenzione al tema **SRI**: dopo aver portato all'attenzione delle associate le riflessioni elaborate dagli operatori finanziari che si occupano di finanza responsabile, volte a predisporre una definizione condivisa a livello nazionale dal mercato dell'espressione "Investimento Sostenibile e Responsabile" (Sustainable and Responsible Investment), Assogestioni ha istituito un gruppo di lavoro sulle tematiche SRI, al fine di giungere ad una posizione adeguatamente condivisa ([Circolare n. 19/14/C](#) [4]).

Ma quello sulle SRI non è stato l'unico gruppo di lavoro avviato nel corso del primo trimestre, aperti con importanti novità firmate Unione Europea. Nel primi tre mesi del 2014, infatti, sono diventate realtà l'EMIR e la MiFID II. Entrambe le novità legislative impattano non poco sull'operatività delle SGR e sulle dinamiche del mercato dei capitali. Un impatto che coinvolge in maniera diretta le associate di Assogestioni, per questo l'associazione ha deciso di scendere in campo e istituire un Gruppo di Lavoro dedicato al confronto sulle tematiche relative alla novità legislative inserite dalla due normative. In particolare il gruppo, denominato Gruppo di Lavoro Mercati, si è occupato fin da subito delle problematiche relative all'attuazione di **EMIR** - Regolamento EU 648/2012 - e **MIFID/MIFIR** parte mercati ([Circolare 26/14/C](#) [4]).

Il periodo gennaio-marzo 2014 si è però chiuso con due importanti novità per l'associazione. Alla fine del trimestre, infatti, l'Assemblea annuale di Assogestioni ha eletto, all'unanimità, **Giordano Lombardo** alla Presidenza dell'Associazione italiana del risparmio gestito e ha eletto i tre

Vicepresidenti, designando in tale posizione **Sergio Albarelli**, senior director Southern Europe & Benelux di Franklin Templeton Investments, **Santo Borsellino**, CEO di Generali Investments Europe e **Tommaso Corcos**, amministratore delegato di Eurizon Capital Sgr.

Infine, tra il 26 e il 28 marzo si è svolta l'edizione 2014 del **Salone del Risparmio** registrando un nuovo record: l'edizione della manifestazione organizzata da Assogestioni si è ufficialmente chiusa con oltre 16.000 iscrizioni e 14.000 visite totali. Di queste ben 9.600 sono state quelle effettuate da operatori del settore del risparmio gestito. I record vengono confermati anche dal dato relativo ai partecipanti univoci (ovvero il numero delle persone che hanno varcato la soglia del Salone per almeno una giornata). In totale sono state contate 10.275 presenze, tra cui 6.475 professionisti del settore. E l'**edizione 2015** del Salone, prevista tra il 25 e il 27 marzo 2015, si apre sotto i migliori auspici con la conferma dei 10 Main Partner (Aberdeen Asset Management, Anima SGR, Arca SGR, BNP Paribas Investment Partners SGR, Eurizon Capital SGR, Invesco Asset Management, J.P. Morgan Asset Management (Europe), Pictet & Cie (Europe), Pioneer Investment Management e Ubi Pramerica SGR), con più di 50 marchi aderenti a due mesi dall'iniziativa e con il rinnovo della partnership con i Morningstar Awards, in programma il prossimo 25 marzo 2015.

A livello di pubblicazioni si segnala, nel corso del primo trimestre, la diffusione del Quaderno di ricerca "**Redditività ed efficienza delle SGR italiane 1999-2012 (QdR 1/2014)**", che indaga la struttura economico/patrimoniale e l'efficienza delle SGR italiane attraverso un'analisi delle voci più significative dei bilanci di esercizio. Il Quaderno è aggiornato con i dati rilevati dai bilanci 2012.

Secondo trimestre 2014: al centro EMIR, MiFID II e AIFMD

Anche il secondo trimestre dell'anno scorso è stato caratterizzato dalle consultazioni nazionali e internazionali. Dopo l'approvazione della **MiFID II** da parte del Parlamento Europeo (15 aprile) e del Consiglio Europeo (13 maggio), infatti, **ESMA** e **Consob** sono intervenute per portare i singoli paesi dell'Unione a recepire concretamente tutte le novità previste dalla revisione della direttiva 2004/39/CE.

In particolare, da parte dell'autorità europea è stata avviata una consultazione sul tema "**MiFID II/MIFIR - draft Regulatory Technical Standards/Implementing Technical Standards**" ([Circolare 62/14/C](#) [4]). Al centro della consultazione il tema della protezione degli investitori che tocca questioni delicate come la governance dei prodotti, la remunerazione degli intermediari, le informazioni fornite ai clienti, gli inducements, il servizio di consulenza indipendente, la valutazione di appropriatezza.

Rimandando per tutti i dettagli delle singole risposte dell'Associazione al documento integrale redatto da Assogestioni, disponibile nella sezione del sito "**Audizione e Consultazioni Europee**", qui si ricordano i punti essenziali della risposta inviata all'ESMA. In particolare Assogestioni, in tema governance dei prodotti, ha chiesto di chiarire che la fornitura di informazioni da parte del distributore alla società prodotto non debba tradursi in una "traslazione" di responsabilità: le società prodotto non possono assumersi la responsabilità di controllare le azioni dei distributori nei confronti del cliente.

Ma uno dei temi più delicati ha riguardato gli incentivi non-monetari. **Assogestioni** non ha condiviso la scelta di prevedere un elenco "esaustivo" di benefici non monetari minori, ossia di quegli incentivi che, per loro natura, non potrebbero pregiudicare la prestazione dei servizi da parte dell'intermediario nel miglior interesse del cliente.

Di sicuro, secondo gli esperti dell'associazione, non è condivisibile l'approccio adottato dall'ESMA in tema di ricerca finanziaria. Secondo l'ESMA, infatti, l'attività di ricerca che coinvolge soggetti terzi, i quali impiegano risorse consistenti per uno specifico gestore di portafogli, non rappresenta un

beneficio non monetario minore, essendo tale ricerca idonea a pregiudicare l'adempimento da parte del gestore al dovere di agire nel miglior interesse del cliente. In tal senso, ad avviso dell'ESMA, ogni ricerca personalizzata, a contenuto commissionato o limitata nella distribuzione o nell'accesso, è di portata e natura tali da rendere la sua prestazione in grado di influenzare il comportamento del soggetto ricevente e, dunque, non può essere considerata un beneficio non monetario minore.

Assogestioni pur consapevole che la MiFID II rende, rispetto al quadro normativo vigente, più stringente la percezione di benefici non monetari, ritiene che l'approccio adottato dall'ESMA in tema di ricerca sia troppo restrittivo e possa produrre un impatto negativo sull'industria nonché sugli investitori finali. Tale approccio può, infatti, creare un unlevel playing field tra attori UE e non UE, favorire i gestori di maggiori dimensioni, in grado di realizzare ricerca in-house e determinare anche un aumento dei costi della ricerca, nonché una sua diminuzione in termini di volumi e ampiezza, a detrimento principalmente delle PMI.

Ad avviso dell'associazione la ricerca personalizzata non deve, quindi, necessariamente considerarsi come idonea a pregiudicare l'adempimento da parte del gestore al dovere di agire nel miglior interesse del cliente, consentendo la stessa di supportare e assistere le decisioni di investimento del manager, nell'interesse del cliente.

Ma in tema di normative europee Assogestioni non ha tralasciato il supporto alle associate sul delicato tema del recepimento della direttiva **AIFM** che, attraverso la definizione dei fondi d'investimento alternativi italiani, potrebbe costituire l'occasione per modificare il quadro regolamentare esistente, consentendo ai **FIA** italiani al dettaglio modalità di investimento e operative ulteriori e più ampie rispetto a quelle riconosciute agli **UCITS**. A riguardo Assogestioni ha auspicato fin da subito che a livello nazionale, nel recepire la direttiva, venisse (i) riconosciuta la possibilità al FIA di erogare prestiti alle imprese (come previsto, del resto, a livello europeo); (ii) innalzato il limite del 10% per l'investimento del patrimonio di un FIA aperto in strumenti finanziari non quotati; (iii) ampliato l'oggetto di investimento del patrimonio di un FIA aperto includendovi almeno i cc.dd. "bank loans" e, più in generale, i crediti e i titoli rappresentativi di crediti; (iv) consentito, in generale, l'investimento del patrimonio di un FIA aperto in quote o azioni di altri FIA fino al 100% delle attività del fondo.

Sul fronte AIFMD giugno ha visto un importante successo per l'associazione: il documento di consultazione del MEF recante lo schema di **"Regolamento attuativo dell'articolo 39 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Oicr italiani"**, che si inserisce nel pacchetto di interventi legati al recepimento della direttiva europea sui gestori di fondi di investimento alternativi, ha accolto, alcune indicazioni veicolate in precedenza dall'associazione. Su tutte si segnala: l'eliminazione dell'obbligo di quotazione dei fondi chiusi, che permetterà alle società di gestione del risparmio di valutare, loro stesse, se procedere o meno alla quotazione dei fondi istituiti; la possibilità di partecipazione in fondi riservati anche da parte di investitori non professionali, purché siano rispettati alcuni requisiti (ad esempio, l'investimento deve essere superiore ad una determinata soglia, 500 mila euro, e l'investitore deve sottoscrivere una dichiarazione di consapevolezza dei rischi). Quest'ultima modifica, in particolare, riveste una certa importanza, in quanto consente ad alcune realtà, che attualmente partecipano in fondi riservati come investitori qualificati (quali, ad esempio, gli enti territoriali, le fondazioni bancarie e i piccoli comuni), di continuare ad investire in tale tipologia di fondi. L'associazione, riguardo a quel documento, ha comunque richiesto una serie di modifiche volte a incrementare le opportunità di investimento nell'ambito dei fondi immobiliari.

Per quanto concerne, invece, le normative già divenute realtà Assogestioni non ha fatto mancare il supporto alle associate organizzando seminari ad hoc per preparare gli operatori alle novità. Su tutti

si ricorda il seminario "**L'attuazione della normativa FATCA in Italia: gli adempimenti a carico delle istituzioni finanziarie italiane**" organizzato da **Assogestioni Formazione**, svoltosi il 21 maggio, e finalizzato ad analizzare il quadro completo della normativa in esame, con specifico riferimento a tutti gli aspetti che interessano le società di gestione del risparmio. Inoltre, grazie alla partecipazione di rappresentanti dell'Agenzia delle entrate, l'incontro ha voluto dare risposta alle varie problematiche operative connesse con gli adempimenti che la nuova normativa pone in capo alle istituzioni finanziarie italiane.

Il trimestre aprile-giugno 2014 si è infine chiuso con importanti record: non solo il patrimonio complessivo ha superato i 1.456 miliardi di euro, contro i 1.330 di fine dicembre 2013, ma i primi sei mesi del 2014 si sono anche aggiudicati la palma di miglior semestre degli ultimi 15 anni grazie ad un saldo complessivo di raccolta netta pari a 57,4 miliardi di euro. Per registrare un risultato in sei mesi vicinissimo ai 50 miliardi bisogna risalire al 2009, che chiuse la seconda metà dell'anno a quota +47 miliardi. Inoltre, alla fine di giugno 2014 il patrimonio complessivo gestito dai soli fondi aperti ha superato i 620 miliardi di euro riportandosi definitivamente sopra i livelli del 2007, che si era chiuso con asset per questi strumenti pari a 616 miliardi.

Sul fronte pubblicazioni, nel corso del secondo trimestre 2014, è stato diffuso il secondo Quaderno di ricerca dal titolo "**I sottoscrittori di fondi comuni italiani - Aggiornamento 2013 (QdR 2/2014)**". Il quaderno offre un contributo alla comprensione della struttura della domanda attraverso la caratterizzazione delle decisioni delle famiglie riguardo l'investimento in fondi italiani.

Terzo trimestre 2014: i traguardi in tema AIFMD

Il 2014, tra le altre cose, sarà anche ricordato come l'anno che ha rivoluzionato il mondo dei fondi pensione. Il nuovo 703 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale a novembre), il decreto che regola gli investimenti delle casse privatizzate, la normativa europea in continua evoluzione sono i tre punti cardine di una vera e propria trasformazione previdenziale che Assogestioni ha dettagliatamente presentato durante un evento svoltosi l'8 luglio 2014, attraverso il quale sono state descritte, tra le altre cose, le novità contenute nel nuovo decreto su criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interessi di prossima pubblicazione. Novità che non si esauriscono in questi elementi e che al **Salone del Risparmio 2015** saranno oggetto di ulteriori analisi.

Ma il terzo trimestre 2014 da molti sarà ricordato come il trimestre che ha visto l'entrata in vigore, dal primo luglio, dell'aumento dell'aliquota delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili sui redditi di capitale e sui redditi diversi, come stabilito dal decreto legge 24 aprile 2014 n. 66. Un aumento che arriva dopo due anni dall'armonizzazione della tassazione sulle rendite finanziarie che ha portato, il 1° gennaio 2012, quasi tutte le aliquote al 20%, ma che presenta dei tratti distintivi rispetto ai passati decreti legge 138 e 148 del 2011 e che Assogestioni ha dettagliatamente descritto e chiarito alle associate con la [circolare n. 73/14/C](#) ^[4] avente ad oggetto "**Modifica dell'aliquota di tassazione dei redditi di natura finanziaria. Articoli 3 e 4 del decreto legge 24 aprile 2014, n. 66. Circolare dell'Agenzia delle entrate n. 19/E del 27 giugno 2014**".

In tema AIFMD, questione calda del 2014, nel corso del mese di agosto, si è conclusa anche la consultazione pubblica congiunta Banca d'Italia e CONSOB relativa al Regolamento Congiunto, al Regolamento Intermediari, al Regolamento Emittenti e al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, che ha visto la partecipazione anche dell'associazione che, nel documento inviato alle autorità, ha fin da subito manifestato apprezzamento per la scelta della Banca d'Italia e della CONSOB di accogliere alcune delle proposte formulate dall'associazione nel documento conclusivo della **Task Force** istituita per l'attuazione in Italia della direttiva AIFM.

Cinque, in particolare, le proposte Assogestioni già accolte nei regolamenti: (1) l'adozione di un approccio unitario per disciplinare l'autorizzazione dei gestori di FIA e di OICVM; (2) la scelta di considerare la richiesta della SGR di gestire tipologie di OICR diverse da quelle per le quali è stata autorizzata come "modifica all'operatività" e non come "nuova autorizzazione"; (3) l'ampliamento della possibilità per i FIA aperti retail di investire, sino al 100 per cento delle proprie attività, in FIA riservati che abbiano determinate caratteristiche; (4) la non applicazione ai gestori di OICVM e a gestori sottosoglia, di alcuni specifici requisiti previsti dalla disciplina AIFMD in tema di delega di gestione del portafoglio e del rischio; (5) il riconoscimento della possibilità di continuare a conferire l'incarico di valutazione dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari in cui è investito il patrimonio dei FIA, nonché delle partecipazioni in società immobiliari non quotate, ad esperti indipendenti aventi i requisiti stabiliti dal MEF. Gli esperti di Assogestioni nel rispondere alla consultazione pubblica hanno formulato osservazioni principalmente volte a favorire un contesto che non vincoli l'innovazione e la competitività del sistema risparmio gestito.

La consultazione congiunta di **Consob e Banca d'Italia** non è stata l'unica alla quale ha partecipato l'associazione nel periodo luglio-settembre 2014. In quei mesi Assogestioni ha anche risposto alla consultazione pubblica avviata dalla Banca d'Italia, in materia di aggiornamento della Circolare n. 189 del 21 ottobre 1993 "Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza per gli organismi di investimento collettivo del risparmio" e della Circolare n. 154 del 22 novembre 1991 "Segnalazioni di vigilanza delle istituzioni creditizie e finanziarie. Schemi di rilevazione e istruzioni per l'inoltro dei flussi informativi - Schemi di segnalazione", e al documento di consultazione sugli aumenti di capitale con rilevante effetto diluitivo emanato dalla Consob.

In merito alla consultazione avviata dalla Banca d'Italia Assogestioni, apprezzando la proposta di abrogazione delle segnalazioni mensili dei fondi aperti e delle SICAV, ha invitato l'Autorità di vigilanza a continuare il processo di razionalizzazione degli obblighi informativi iniziato al fine di ridurre, ove possibile, il costo organizzativo in capo alle società di gestione e mantenere al contempo ferma la raccolta di dettagli informativi strettamente significativi per l'azione di vigilanza, ciò anche in coordinamento con la CONSOB. In particolare, Assogestioni ha proposto di valutare la sostituzione delle segnalazioni periodiche di vigilanza relative ai FIA con i tracciati segnaletici previsti dal Regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

Per quanto riguarda, invece, il tema posto in discussione dalla Consob, Assogestioni ha suggerito, in particolare, di adottare il modello rolling per tutti gli aumenti di capitale indipendentemente dal possibile effetto diluitivo, ciò al fine di evitare la distinzione di due procedure differenti che potrebbero ingenerare confusione oltre che costi e rischi operativi come già evidenziati nel documento posto in consultazione. Secondo l'associazione, inoltre, il modello rolling, così come proposto, riduce la tempistica di emissione delle nuove azioni, e può ridurre le anomalie di prezzo e, di conseguenza, i problemi riscontrati.

Infine, il terzo trimestre è stato caratterizzato dalla creazione da parte di Assogestioni della nuova Newsletter istituzionale **#RISPARMIOGESTITO** [5] che si prefigge lo scopo di offrire approfondimenti tecnici sulle principali tematiche che coinvolgono operativamente il settore e i suoi interlocutori. La Newsletter, giunta già al suo terzo numero (), ospita interviste ai membri dell'associazione, racconta l'evoluzione dei progetti più rilevanti, illustra i contenuti delle più recenti normative nazionali e internazionali, segnala gli eventi più rilevanti. È possibile ricevere la pubblicazione direttamente nella propria casella email tramite [registrazione sul sito di Assogestioni](#) [5].

Quarto trimestre 2014: tra passato e futuro

La AIFMD è stata oggetto di lavoro anche nel corso dell'ultimo trimestre del 2014. Tra le novità

introdotte dalla direttiva, infatti, spiccano anche le Sicaf, ovvero i nuovi Oicr chiusi costituiti in forma di società per azioni a capitale fisso, aventi per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi.

In particolare la **Sicaf**, la cui nascita è stata più volte auspicata e sostenuta da Assogestioni, è un organismo di investimento collettivo del risparmio che rientra nell'ambito di applicazione della AIFM (quale FIA o gestore di FIA), autorizzato e vigilato dalla Banca d'Italia e che può gestire il proprio patrimonio sia direttamente sia facendo ricorso a un gestore esterno. Ma non sono solo queste le uniche peculiarità delle Sicaf, e proprio per questo motivo Assogestioni ha organizzato, il 16 ottobre scorso a Milano, un evento interamente dedicato all'approfondimento della disciplina che ne regola il funzionamento.

Nel corso dell'evento sono state analizzate, nel dettaglio, le nuove norme civilistiche e fiscali che regolano il funzionamento di questo strumento, nonché le interrelazioni con le norme del diritto societario e con quelle che regolano il funzionamento di analoghi strumenti all'estero.

A livello normativo, gli ultimi tre mesi dell'anno sono stati caratterizzati anche da un'altra direttiva europea: la **UCITS V**. Pubblicata in data 28 agosto 2014 nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L. 257/186 la direttiva 2014/91/UE del Parlamento europeo e del consiglio, la nuova UCITS, che tocca tematiche quali il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni OICVM, le funzioni di depositario, le politiche retributive e le sanzioni, dovrà essere adottata dai singoli paesi entro il 18 marzo 2016. Un iter lungo che sarà accompagnato da una serie di consultazioni che vedranno Assogestioni attiva in prima linea.

E un primo importante documento di consultazione è già stato pubblicato a inizio ottobre dall'ESMA ed era relativo alla proposta di pareri tecnici sulle possibili misure di implementazione in tema di depositario. In particolare, il **Consultation Paper dell'ESMA** ha avuto ad oggetto diversi profili, quali: l'individuazione, in modo non esaustivo, delle misure e dei compiti che il terzo delegato è tenuto ad adottare e osservare, su base continuativa, al fine di assicurare che, in caso di insolvenza del medesimo, le attività dell'OICVM tenute in custodia siano indisponibili alla distribuzione o alla vendita per la ripartizione dei proventi tra i creditori del terzo; la determinazione delle misure che lo stesso depositario è tenuto ad adottare, ex ante, al fine di assicurare che il terzo delegato adempia le proprie obbligazioni, nonché le modalità attraverso le quali il depositario possa garantire, in ogni momento, un adeguato livello di protezione (sezione III); la definizione delle condizioni e dei criteri, per il soddisfacimento del requisito di indipendenza, tra la società di gestione e il depositario, nell'esercizio delle rispettive funzioni.

Ottobre, come di consueto, è anche stato il mese che ha visto chiudersi la stagione assembleare e, pure nel 2014, il **Comitato dei Gestori**, composto esclusivamente dai rappresentanti delle SGR associate alla Assogestioni o di altri investitori istituzionali italiani o esteri che abbiano manifestato interesse, non ha fatto mancare il suo impegno. Il bilancio della stagione assembleare 2014 è stato particolarmente positivo: dal 2007 a oggi, infatti, l'attività delle SGR è aumentata notevolmente e il numero di liste presentate è quintuplicato.

Nella stagione assembleare 2007, infatti, alcune SGR associate ad Assogestioni, anche con investitori istituzionali non associati, hanno depositato 5 liste per l'elezione dei candidati di minoranza in 4 differenti società quotate. Nel 2011, invece, le liste depositate per l'elezione dei candidati di minoranza in 11 società quotate sono state 16. Tre anni dopo i numeri cambiano di molto: nel 2014 i componenti del Comitato dei gestori hanno depositato 27 liste per l'elezione o la cooptazione dei candidati di minoranza in 17 società quotate. Quindici delle 27 liste hanno riguardato le nomine nel consiglio di amministrazione di 15 società quotate. Sono stati eletti ben 34 dei 36 candidati. Per quanto riguarda, invece, il collegio sindacale, il Comitato dei gestori ha presentato 12 liste in 12

società quotate ottenendo l'elezione di 25 candidati su un totale di 26 presentati.

A conferma dell'attenzione e dell'impegno rivolto da **Assogestioni** al tema corporate governance si segnala anche la partecipazione del Vice Presidente di Assogestioni **Tommaso Corcos** (Amministratore delegato di Eurizon Capital) e del Direttore Generale dell'associazione **Fabio Galli** alla quindicesima *European Corporate Governance Conference* svoltasi a Milano, in Piazza degli Affari 6, il 27 e 28 ottobre 2014. La Conferenza, organizzata da Borsa Italiana, rientrava nel programma del semestre italiano di Presidenza del Consiglio dell'Unione Europea e aveva come tema centrale: "*Corporate Governance, Value Creation and Growth*".

Tema divenuto particolarmente importante nell'ultimo mese dell'anno che ha visto l'introduzione nel nostro ordinamento di due nuovi istituti che modificano sensibilmente i diritti degli azionisti delle società quotate: il governo ha infatti sancito la possibilità per le società di introdurre nei propri statuti le azioni a voto plurimo e a voto maggiorato; il parlamento ha emendato il testo governativo aggiungendo la norma transitoria che consente che le modifiche statutarie per l'introduzione dei due istituti siano approvate a maggioranza semplice dell'assemblea anziché a maggioranza rafforzata.

I due nuovi istituti, presenti solo in alcuni ordinamenti e utilizzati da una minoranza di emittenti, scardinano il principio del one share - one vote, ossia un sistema di voto proporzionale al capitale investito, destando così la preoccupazione degli investitori istituzionali poiché tali innovazioni legislative riducono i diritti della generalità degli azionisti e le tutele delle minoranze nel nostro sistema. Assogestioni ha subito sottolineato a riguardo che il riconoscimento del voto maggiorato a singoli soggetti, sulla base di un possesso continuativo di almeno due anni, può infatti comportare un sensibile effetto distorsivo in quanto riduce il peso nelle delibere assembleari di tutti gli azionisti le cui azioni restano a voto singolo, ragionevolmente proprio gli investitori istituzionali (si veda a riguardo il recente intervento Assogestioni dal titolo "[Voto maggiorato e voto plurimo: un vulnus al principio di one share - one vote](#)" [6]).

Accanto all'intensa attività di ricerca delle migliori condizioni di funzionalità ed efficienza per l'industria, sotto il profilo normativo, non sono però mancate le novità sul fronte dell'autoregolamentazione. L'ultimo trimestre dell'anno ha, infatti, visto l'associazione aggiornare il "**Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti d'interesse (anno 2014)**", documento che contiene i dati relativi all'adesione al Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti di interessi approvato dall'assemblea dell'Associazione, e approvare una prima stesura del nuovo Statuto che potrebbe vedere la sua approvazione definitiva nel mese di marzo di quest'anno nel corso di un'assemblea straordinaria Assogestioni.

In particolare il nuovo testo introduce un importante cambiamento all'interno del processo di elezione degli organi associativi: per tutte le cariche sarà, infatti, previsto un sistema di lista volto a fornire la più ampia rappresentanza di tutte le realtà oggi presenti in Assogestioni (grandi operatori italiani, operatori esteri, società di fondi immobiliari, operatori di nicchia) e a dare massima trasparenza circa i tempi e le modalità di presentazione delle candidature. Una rappresentanza che sarà maggiormente riconosciuta anche all'interno dei Comitati di Assogestioni: Comunicazione, Corporate Governance, Esteri, Immobiliari, Nomine e Remunerazione, Previdenza, Regolamentazione e Fiscalità.

Il 2014, infine, si è chiuso con l'importante celebrazione dei **30 anni dei fondi comuni di investimento** [7] in Italia e dell'associazione. Il 4 dicembre, presso Palazzo Mezzanotte a Milano, sono stati celebrati i primi tre decenni di questi strumenti, introdotti in Italia nel 1984, e di Assogestioni, nata quello stesso anno con il nome di Assofondi. L'evento ha visto la partecipazione di molti dei fondatori e dei protagonisti di ieri e di oggi dell'industria italiana del risparmio gestito e di alcuni dei presidenti storici dell'associazione. E si è chiuso con la presentazione della monografia "Breve storia dei fondi comuni in Italia", un volume che ripercorre 50 anni di storia dei fondi comuni di investimento che rappresentano nei paesi avanzati l'istituzione per sua natura più democratica e più vicina alle

esigenze del risparmiatore.

Celebrato il passato Assogestioni non dimentica il futuro dell'industria con il progetto "[**Fund the future, finance goes pop**](#)" [8]. Nato con lo scopo di aumentare il livello di cultura finanziaria dei cittadini per aiutarli ad acquisire una maggiore consapevolezza in modo da poter operare scelte di investimento più adeguate alle loro necessità il progetto si è aggiudicato il "Premio Assorel per le Relazioni Pubbliche", uno dei riconoscimenti più autorevoli del settore. Il Premio è stato attribuito da una Giuria composta da docenti universitari e manager di importanti aziende che ha premiato l'iniziativa "Fund the future, finance goes pop", nella categoria "Finanza e Istituti di credito", per "la strategia di comunicazione, i contenuti innovativi e i risultati raggiunti".

Assogestioni conferma anche nel 2015 il suo impegno sul tema e per raggiungere gli obiettivi dichiarati nel progetto Fund the future, finance goes pop punta sul suo evento dedicato alla gestione del risparmio: il Salone del Risparmio. La manifestazione, che si è affermata negli anni come appuntamento istituzionale di riferimento per il settore, è l'occasione ideale per incontrare i risparmiatori, le famiglie e gli studenti con iniziative di comunicazione ATL, BTL e progetti di educazione finanziaria.

[Quelle indicate sono solo alcune delle attività svolte da Assogestioni nel corso del 2014. Per un elenco più esaustivo e dettagliato si rimanda alla sezione **Eventi & Notizie del sito dell'associazione, all'interno della quale è disponibile l'archivio delle circolari e di tutta la documentazione Assogestioni.](#)** [9]
