



# ***TASK FORCE ASSOGESTIONI*** **PER L'ATTUAZIONE IN ITALIA DELLA UCITS IV**

**DOCUMENTO CONCLUSIVO**  
**ELENCO DELLE PROPOSTE**  
**Dicembre 2010**



## PARTE I

### MISURE DI RECEPIMENTO DELLA DISCIPLINA UCITS IV

#### SEZIONE I

##### MISURE DI RECEPIMENTO DELLA DISCIPLINA COMUNITARIA IN TEMA DI REQUISITI ORGANIZZATIVI, CONFLITTI DI INTERESSE E REGOLE DI CONDOTTA

###### ***Proposta I.1.1 – La definizione e le competenze dell’alta dirigenza***

Ripartire le competenze e le responsabilità previste dall’articolo 9 della direttiva 2010/43/UE tra l’organo con funzione di supervisione strategica e l’organo con funzione di gestione, tenendo conto della funzione di indirizzo e, rispettivamente, di gestione di tali organi.

###### ***Proposta I.1.2 – I requisiti di capitale***

Riconoscere alle SGR la possibilità di stipulare una garanzia con enti creditizi o imprese di assicurazione per poter essere dispensate dall’obbligo di disporre fino al 50% dell’importo aggiuntivo di fondi propri.

###### ***Proposta I.1.3 – La funzione permanente di gestione dei rischi***

Mantenere la possibilità per le SGR di non istituire la funzione di *risk management* ovvero di derogare ai principi di indipendenza e separatezza di tale funzione, ove ciò sia in linea con il principio di proporzionalità.

###### ***Proposta I.1.4 – La delega della gestione degli investimenti ad una impresa di un Paese terzo***

Mantenere la possibilità per le SGR di delegare la gestione di OICR a soggetti extracomunitari al ricorrere delle condizioni previste dall’articolo 22, comma 2, del Regolamento Congiunto per i gestori di portafogli, riconoscendo altresì la possibilità (nel caso di delega di gestione di OICR) di effettuare la comunicazione prevista dal citato articolo 22 nei confronti di una sola delle due Autorità che vigilano sugli OICR.

###### ***Proposta I.1.5 – L’informativa in materia di conflitti di interesse***

Allineare la disciplina nazionale a quella comunitaria, evitando che la comunicazione dei conflitti “non neutralizzabili” si aggiunga a quella riguardante la politica di gestione dei conflitti di interesse (attualmente prevista dalla disciplina nazionale).

###### ***Proposta I.1.6 – L’obbligo di definire una strategia per l’esercizio dei diritti di voto***

Mantenere la possibilità per le SGR di redigere una specifica strategia per l’esercizio dei diritti di voto esclusivamente ove ciò sia coerente con le caratteristiche del servizio di gestione prestato.

###### ***Proposta I.1.7 – Le procedure contabili***

Sollecitare l’ESMA ad adottare principi comuni in tema di procedure contabili per la valorizzazione degli *assets* degli OICR e per il calcolo del relativo NAV.

###### ***Proposta I.1.8 – Gli accordi con terzi relativi all’esercizio dell’attività di gestione dei rischi***

Ricondurre le previsioni comunitarie in materia di accordi con terzi relativi all’esercizio di attività di gestione dei rischi alla vigente disciplina in tema di esternalizzazione contenuta nel Regolamento Congiunto.



**Proposta I.I.9 – La disciplina in tema di incentivi**

Escludere dall'ambito di applicazione della disciplina in tema di incentivi le prestazioni – monetarie e non monetarie – riguardanti i rapporti tra la SGR e i sottoscrittori (quali, ad esempio, le commissioni di sottoscrizione e le agevolazioni finanziarie).

Chiarire la portata dell'obbligo del gestore, previsto dall'articolo 29, paragrafo 1, lettera b), punto i), della direttiva 2010/43/UE, di comunicare all'“OICVM” gli incentivi pagati o forniti a o da un terzo o soggetto che agisca per conto di un terzo.

**Proposta I.I.10 – L'attività di commercializzazione di quote o azioni di OICR**

Consentire alle SGR di commercializzare quote o azioni di OICR propri o di terzi anche in modalità di c.d. *execution only*.

**Proposta I.I.11 – Le rendicontazioni periodiche**

Limitare gli obblighi in tema di rendicontazioni periodiche alla pubblicazione e alla messa a disposizione del rendiconto annuale e della relazione semestrale degli OICR.



## SEZIONE II

### MISURE DI RECEPIMENTO DELLA DISCIPLINA IN TEMA DI GESTIONE DEI RISCHI

#### ***Proposta I.II – Proposta di carattere generale***

- Recepire in modo letterale il Capo VI della direttiva 2010/43/UE in tema di gestione dei rischi e le correlate Linee Guida del CESR.
- Sollecitare l'ESMA ad una nuova valutazione delle raccomandazioni in tema di *leverage* per gli OICVM che utilizzano il VaR come metodo di calcolo dell'esposizione complessiva.

#### ***Proposta I.II.1 – L'operatività in strumenti finanziari derivati***

Recepire in modo letterale il Capitolo 5 delle Linee Guida del CESR in tema di strumenti finanziari derivati.

#### ***Proposta I.II.2 – Il calcolo del limite per emittente***

Assimilare i derivati su titoli nozionali legati ad emissioni di principali emittenti governativi ai derivati su tassi.

#### ***Proposta I.II.3 – L'investimento dell'OICVM feeder in strumenti derivati***

- Specificare che per il calcolo del limite residuo del 15% dell'investimento di OICVM *feeder* in strumenti derivati deve essere utilizzato il valore corrente di tali strumenti finanziari (c.d. *mark to market*).
- Chiarire le finalità di copertura per le quali possono essere utilizzati strumenti finanziari derivati da parte di OICVM *feeder*.



## SEZIONE III

### MISURE DI RECEPIMENTO DELLA DISCIPLINA COMUNITARIA IN TEMA DI STRUTTURE MASTER-FEEDER

***Proposta I.III.1 – La nozione di proprio patrimonio dell’OICVM feeder***

Identificare il “patrimonio” che un OICVM *feeder* può investire in un OICVM *master* con il “totale delle attività” dell’OICVM *feeder* al netto dell’eventuale risparmio d’imposta.

***Proposta I.III.2 – Le competenze del depositario dell’OICVM master***

Specificare che le verifiche del depositario dell’OICVM *master*, riguardanti le violazioni di tale OICVM che possono avere un impatto negativo sull’OICVM *feeder*, devono essere effettuate esclusivamente sulla base del regolamento di gestione/atto costitutivo dell’OICVM *master* e non anche sulla base del relativo prospetto/KIID.

***Proposta I.III.3 – La possibilità di creare strutture master-feeder con OICR non armonizzati***

Consentire, a livello nazionale, la creazione di strutture *master-feeder* che includano anche o esclusivamente OICR non armonizzati.

***Proposta I.III.4 – I profili fiscali***

Modificare l’attuale disposizione di cui all’art. 9, comma 4, del d.lgs. n. 461/97 al fine di applicare il regime di esenzione in capo all’OICVM *master* italiano in tutte le ipotesi in cui le relative quote siano sottoscritte, oltre che da soggetti esteri istituiti in Stati “*white list*”, anche da soggetti residenti in Italia i cui proventi sono assoggettati a tassazione per maturazione ovvero concorrono a formare il reddito d’impresa.



## SEZIONE IV

### MISURE DI RECEPIMENTO DELLA DISCIPLINA COMUNITARIA IN TEMA DI FUSIONI

#### ***Proposta I.IV.1 – Le tecniche di fusione***

Introdurre, a livello nazionale, tutte le tecniche di fusione tra OICVM previste dalla direttiva 2009/65/CE: la fusione per incorporazione, la fusione mediante costituzione di un nuovo OICVM e la fusione consistente nel trasferimento dei patrimoni netti degli OICVM interessati e nella contestuale continuazione di tali OICVM fino al regolamento delle rispettive passività.

#### ***Proposta I.IV.2 – La disciplina delle fusioni tra fondi comuni di investimento e SICAV***

Introdurre una specifica procedura per le fusioni (transnazionali e meramente nazionali) tra OICVM caratterizzati da una diversa natura giuridica.

#### ***Proposta I.IV.3 – La disciplina delle fusioni applicabile alle SICAV***

Introdurre una disciplina delle procedure di fusione omogenea per fondi comuni d'investimento e SICAV.

#### ***Proposta I.IV.4 – La disciplina delle fusioni meramente nazionali***

Mantenere, per le fusioni meramente nazionali, le semplificazioni procedurali attualmente in vigore (ad esempio, approvazione in via generale delle fusioni e informativa ai soli investitori dell'OICR oggetto di fusione).

#### ***Proposta I.IV.5 – I profili fiscali***

- Introdurre norme che, in caso di fusione tra un OICVM italiano ed un OICVM estero, con costituzione di un organismo di investimento italiano, prevedano la tassazione dei proventi maturati alla data di fusione in capo ai partecipanti all'organismo di investimento estero attraverso l'introduzione di una forma di imposizione sostitutiva (o, in alternativa, mediante l'applicazione delle disposizioni di cui all'articolo 10-ter della legge n. 77/83), al fine di evitare duplicazioni o salti d'imposta.
- Introdurre, nell'ipotesi di fusione tra un OICVM italiano ed un OICVM estero, con costituzione di un organismo di investimento estero, una norma che consenta, qualora l'OICVM italiano presenti un risultato negativo di gestione, il rilascio ai partecipanti di un certificato di minusvalenza da utilizzare in diminuzione delle plusvalenze realizzate ovvero la deduzione dal reddito d'impresa della relativa perdita.



## SEZIONE V

### MISURE DI RECEPIMENTO DELLA DISCIPLINA COMUNITARIA IN TEMA DI PASSAPORTO DEL GESTORE

***Proposta I.V.1 - La ripartizione di competenze tra ordinamenti in caso di prestazione del servizio di gestione collettiva su base transfrontaliera***

Specificare l'esatto contenuto delle singole competenze attribuite dalla direttiva 2009/65/CE alle Autorità dello Stato membro di origine della società di gestione e a quelle dello Stato membro di origine dell'OICVM, al fine di evitare duplicazioni o sovrapposizioni.

***Proposta I.V.2 - La razionalizzazione delle competenze delle Autorità di vigilanza in relazione al passaporto del gestore***

Attribuire ad un'unica Autorità di vigilanza nazionale la competenza a ricevere le comunicazioni relative all'esercizio del passaporto del gestore, da parte di SGR italiane e di società di gestione armonizzate.

***Proposta I.V.3 - I profili fiscali***

- Introdurre una norma che consenta alle SGR italiane di compensare il risparmio d'imposta, corrispondente ai risultati negativi di gestione accumulati dagli OICVM italiani, con le ritenute da applicare sui proventi derivanti dalla partecipazione a OICVM istituiti dalla medesima SGR in un altro Stato membro.
- Prevedere una norma che stabilisca che le SGR estere che istituiscono OICVM in Italia possono applicare, direttamente ovvero tramite un rappresentante fiscale, l'imposta sostitutiva sul risultato maturato della gestione dei predetti OICVM.



## SEZIONE VI

### MISURE DI RECEPIMENTO DELLA DISCIPLINA IN TEMA DI PASSAPORTO DEL PRODOTTO

***Proposta I.VI.1 - La razionalizzazione delle competenze delle Autorità di vigilanza in relazione al passaporto del prodotto***

Attribuire ad un'unica Autorità di vigilanza nazionale la competenza a ricevere i documenti previsti dalla disciplina UCITS IV, funzionali all'esercizio del passaporto del prodotto, da parte di SGR italiane e di società di gestione armonizzate.

***Proposta I.VI.2 - Gli oneri amministrativi funzionali alla commercializzazione in Italia di OICVM esteri***

Eliminare il vigente obbligo di deposito della documentazione d'offerta da parte di OICVM esteri che intendano commercializzare le proprie quote o azioni in Italia.

***Proposta I.VI.3 - Il modulo organizzativo***

Rendere facoltativa, con riferimento al modulo organizzativo di OICR esteri armonizzati, la presenza in Italia di un soggetto incaricato dei pagamenti, consentendo che la funzione di intermediazione dei pagamenti connessi con la partecipazione nell'OICR (sottoscrizioni, rimborsi e corresponsione di dividendi) possa essere svolta da soggetti situati nel medesimo Stato membro di origine dell'OICR stesso.

***Proposta I.VI.4 - La modifica delle informazioni riguardanti gli accordi di commercializzazione e la commercializzazione di nuove classi di quote o azioni***

Esplicitare che le comunicazioni aventi ad oggetto la modifica degli accordi di commercializzazione e la commercializzazione di nuove classi di quote o azioni possano essere effettuate da parte degli OICVM esteri il giorno precedente rispetto a quello di efficacia della modificazione e, rispettivamente, di inizio della commercializzazione della nuova classe di quote o azioni.

***Proposta I.VI.5 - Le modalità di aggiornamento della documentazione trasmessa***

Consentire agli OICVM esteri di inviare via *e-mail* ad un'unica Autorità di vigilanza nazionale gli aggiornamenti e le modifiche della documentazione fornita in allegato alla lettera di notifica, mediante descrizione dell'aggiornamento o della modifica ovvero attraverso l'invio di una nuova versione del documento.

***Proposta I.VI.6 - La lingua della documentazione relativa a OICR armonizzati italiani offerti esclusivamente in Stati membri diversi dall'Italia***

Consentire che la documentazione di OICR armonizzati costituiti in Italia ma offerti esclusivamente in altri Stati membri possa essere redatta anche soltanto in una lingua di uso comune negli ambienti della finanza internazionale.



## SEZIONE VII

### MISURE DI RECEPIMENTO DELLA DISCIPLINA IN TEMA DI OBBLIGHI INFORMATIVI NEI CONFRONTI DEGLI INVESTITORI

#### ***Proposta I.VII – Proposta di carattere generale***

- Eliminare ogni riferimento della vigente normativa nazionale al prospetto semplificato, rinviando al regolamento comunitario in materia di KIID.
- Adottare le Linee Guida del CESR in tema di metodologia di calcolo dell'indicatore sintetico di rischio e le Linee Guida del CESR sulle c.dd. "spese correnti".
- Eliminare la comunicazione metodologica CONSOB n. DIN/DSE/9025454 del 24 marzo 2009 recante, tra l'altro, istruzioni metodologiche per la determinazione dell'informativa sul profilo di rischio e sull'orizzonte temporale d'investimento consigliato prevista dagli schemi di prospetto degli OICR aperti italiani.
- Estendere la nuova disciplina in tema di KIID e di prospetto agli OICR aperti non armonizzati (cfr. Proposta I.VII.1 e Proposta I.VII.6.1).
- Elaborare un nuovo schema di prospetto, le cui informazioni siano coerenti con quelle contenute nel KIID e non siano già indicate nel regolamento/statuto dell'OICR (cfr. Proposta I.VII.6)
- Individuare misure volte a superare le duplicazioni di adempimenti e le difficoltà di coordinamento derivanti dalla presenza di due Autorità deputate a vigilare sulla documentazione connessa all'offerta di OICR (KIID/prospetto, da un lato e regolamento di gestione/statuto, dall'altro) (cfr. Proposta I.VII.6).
- Prevedere un adeguato regime transitorio per il passaggio dal prospetto semplificato al KIID (cfr. Proposta I.VII.7).
- Avviare un confronto con la CONSOB per ottenere la validazione di FAQ in tema di KIID predisposte dall'Associazione.

#### ***Proposta I.VII.1 – L'ambito di applicazione del KIID***

Estendere agli OICR aperti non armonizzati le disposizioni in tema di KIID, in quanto compatibili.

#### ***Proposta I.VII.2 – La trasmissione alle Autorità competenti del prospetto e del KIID***

Semplificare le modalità di deposito di KIID e prospetto, nonché il contenuto delle attuali schede di deposito.

#### ***Proposta I.VII.3 – Le comunicazioni ai singoli investitori***

- Razionalizzare gli obblighi informativi derivanti da modificazioni del regolamento di gestione/statuto e KIID/prospetto nei confronti degli investitori.
- Eliminare l'obbligo di informativa avente ad oggetto gli OICR di nuova istituzione.
- Consentire la comunicazione dei dati periodici aggiornati mediante pubblicazione di tali dati sul sito internet della SGR e dei distributori.

#### ***Proposta I.VII.4 – Il KIID e la ripartizione di compiti tra gestore e collocatore/consulente***

Prevedere, a livello di normativa primaria, che l'obbligo di consegna del KIID da parte delle SGR si considera assolto, in caso di commercializzazione, con la consegna di tale documento agli investitori e, in caso di collocamento/consulenza, con la consegna dello stesso ai collocatori/consulenti.



**Proposta I.VII.5 – L’indicazione dell’orizzonte temporale**

Riconoscere alle SGR la facoltà di decidere se indicare nel prospetto e in qualsiasi documento promozionale l’orizzonte temporale dell’OICR, salvo che tale indicazione non sia un elemento essenziale della strategia di investimento dell’OICR.

**Proposta I.VII.6 – Il contenuto del prospetto**

- Elaborare un nuovo schema di prospetto, le cui informazioni siano coerenti con quelle contenute nel KIID e non siano già indicate nel regolamento/statuto dell’OICR.
- Individuare misure volte a superare le duplicazioni di adempimenti e le difficoltà di coordinamento derivanti dalla presenza di due Autorità deputate a vigilare sulla documentazione connessa all’offerta di OICR (KIID/prospetto, da un lato, (e regolamento di gestione/statuto dall’altro) (cfr. Proposta I.VII.6).

**Proposta I.VII.6.1- L’ambito di applicazione della disciplina in tema di prospetto**

Mantenere un unico schema di prospetto, utilizzabile da OICR aperti armonizzati e non armonizzati, anche ove raggruppati in sistemi/famiglie.

**Proposta I.VII.6.2 – Le proposte di investimento finanziario**

Eliminare il concetto di “proposte di investimento finanziario”, articolando il contenuto del prospetto solo per OICR e, se del caso, per comparti e classi di quote o azioni.

**Proposta I.VII.6.3 – L’informativa in tema di best execution, incentivi, reclami, conflitti d’interessi e strategie per l’esercizio del diritto di voto**

Mantenere la facoltà di includere nel prospetto informazioni riguardanti la *best execution*, gli incentivi, i reclami e la strategia per l’esercizio dei diritti di voto ed estendere detta facoltà alla informativa sui conflitti di interessi.

**Proposta I.VII.6.4 – La rappresentazione delle informazioni sull’investimento**

Eliminare, nella descrizione della politica d’investimento dell’OICR aperto, l’obbligo di fare riferimento alle categorie qualitative previste dal vigente schema di prospetto degli OICR aperti, consentendo l’indicazione libera dei limiti percentuali di investimento.

**Proposta I.VII.6.5 – La rappresentazione del grado di rischio e della tipologia di gestione**

- Prevedere l’indicazione nel prospetto del medesimo indicatore sintetico di rischio su base numerica riportato nel KIID.
- Sostituire l’indicazione, nel prospetto, della “tipologia di gestione”, che attualmente deve essere espressa in relazione all’ingegnerizzazione finanziaria che caratterizza il fondo/comparto (“flessibile”, “a *benchmark*” e “a obiettivo di rendimento/protetta”), con le categorie individuate nelle Linee Guida del CESR per determinare le modalità di calcolo dell’indicatore sintetico di rischio, vale dire “*market funds*”, “*absolute return funds*”, “*total return funds*”, “*life cycle funds*”, “*structured funds*”.

**Proposta I.VII.6.6 – Gli scenari di performance**

Eliminare dal prospetto la presentazione degli “scenari di *performance*” effettuata per il tramite di tabelle di probabilità.

**Proposta I.VII.6.7 – La rappresentazione sintetica dei costi**

Indicare nel prospetto il regime delle spese, definito ex-ante, a carico dei partecipanti e del fondo.



**Proposta I.VII.6.8 – La rappresentazione delle informazioni economiche**

Semplificare le modalità di rappresentazione delle informazioni economiche di cui al vigente schema di prospetto degli OICR aperti tenendo conto della sussistenza della maggior parte di tali informazioni anche nel regolamento di gestione/atto costitutivo dell'OICR.

**Proposta I.VII.6.9 – La rappresentazione delle informazioni circa le modalità di partecipazione**

Semplificare le modalità di rappresentazione delle informazioni sulle modalità di partecipazione di cui al vigente schema di prospetto degli OICR aperti tenendo conto della sussistenza della maggior parte di tali informazioni anche nel regolamento di gestione/atto costitutivo dell'OICR.

**Proposta I.VII.6.10 – Il diritto di recesso**

Riformulare la previsione sul diritto di recesso contenuta nei vigenti schemi di prospetto e di modulo di sottoscrizione degli OICR aperti e degli OICR esteri armonizzati, al fine di escludere tale diritto e la correlata sospensiva nel caso in cui siano stati forniti al partecipante, alternativamente, il KIID aggiornato relativo al fondo/comparto oggetto di sottoscrizione o il prospetto aggiornato con l'informativa relativa al fondo/comparto considerato.

**Proposta I.VII.6.11 – L'illustrazione dei dati periodici di rischio/rendimento e i costi effettivi dell'investimento**

- Sostituire le vigenti modalità di rappresentazione, nel prospetto, dei dati periodici di rischio/rendimento con il solo andamento storico del fondo attraverso un grafico a barre raffigurante il rendimento annuo, negli ultimi 10 anni, del fondo e dell'eventuale *benchmark*.
- Eliminare dal prospetto le informazioni sui costi effettivamente sostenuti dal fondo, eventualmente facendo rinvio a quanto indicato nel rendiconto di gestione del fondo.

**Proposta I.VII.6.12 – La rappresentazione del benchmark**

Sostituire l'indicazione, nel prospetto, delle informazioni dettagliate sul *benchmark* (quali, ad esempio, l'indicazione del/degli *index-ticker* e del *data-type*) con un rinvio alle fonti ove l'investitore può reperire tali informazioni.

**Proposta I.VII.7 – Il regime transitorio per la sostituzione del prospetto semplificato con il KIID**

- Prevedere un regime transitorio per il passaggio dal prospetto semplificato al KIID degli OICR armonizzati dal 1° luglio 2011 al 28 febbraio 2012, consentendo il mantenimento del vigente schema di prospetto (e dei relativi aggiornamenti) fino alla citata data del 28 febbraio 2012.
- Prevedere un regime transitorio per il passaggio dal prospetto semplificato al KIID degli OICR aperti non armonizzati dal 1° luglio 2011 al 28 febbraio 2013, consentendo il mantenimento del vigente schema di prospetto (e dei relativi aggiornamenti) fino alla citata data del 28 febbraio 2013.
- Avviare un confronto per la validazione delle FAQ in tema di regime transitorio per il passaggio dal prospetto semplificato al KIID.

**Proposta I.VII.8 – Gli annunci pubblicitari**

Aggiornare la regolamentazione in tema di annunci pubblicitari aventi ad oggetto OICR aperti.



## SEZIONE VIII

### LINEE GUIDA DEL CESR IN TEMA DI “EUROPEAN MONEY MARKET FUNDS”

#### ***Proposta I.VIII – Le Linee Guida del CESR in tema di European Money Market Funds***

Nel recepimento delle Linee Guida del CESR in materia di fondi monetari:

- applicare i vincoli all’attività di investimento contenuti nelle indicazioni comunitarie, e riferite ai fondi monetari, a tutti e solo i prodotti classificati nelle categorie dei fondi di liquidità definite dall’Assogestioni, a prescindere dai termini presenti nelle denominazioni dei prodotti ivi ricompresi;
- prevedere la possibilità di investire in titoli a cedola variabile senza limiti di vita residua a condizione che questi rispettino i più rigorosi vincoli di *rating* previsti dal sistema di classificazione Assogestioni.



## PARTE II

### MISURE DI CARATTERE COMPETITIVO

#### SEZIONE I

##### MISURE VOLTE A FAVORIRE LA COSTITUZIONE IN ITALIA DI SOCIETÀ DI GESTIONE

***Proposta II.1.1 – Le misure di semplificazione organizzativa della SGR: il modello della sottoscrizione di quote o azioni di OICR per il tramite di un “nominee”***

Rendere concretamente possibile il ricorso alla sottoscrizione delle quote o azioni degli OICR per il tramite di un c.d. *nominee*, vale a dire di un intermediario finanziario al quale viene conferito, da parte di ciascun investitore, un mandato senza rappresentanza.

***Proposta II.1.2 – La semplificazione degli adempimenti antiriciclaggio e l’allineamento agli standard di altri Stati membri***

Rivedere la normativa antiriciclaggio al fine di: (i) graduare i relativi obblighi a seconda del modello distributivo adottato dalla SGR; (ii) eliminare l’archivio unico informatico (c.d. AUI).

***Proposta II.1.3 – La semplificazione degli obblighi informativi delle società di gestione***

Semplificare e razionalizzare gli obblighi informativi nei confronti delle Autorità di vigilanza, nonché le modalità di tenuta del libro giornale del fondo.



## SEZIONE II

### MISURE VOLTE A FAVORIRE L'ISTITUZIONE IN ITALIA DI OICR

#### ***Proposta II.II.1 - L'allineamento della disciplina sugli errori del NAV agli standard di altri Stati membri***

Modificare la disciplina vigente in tema di errata valorizzazione del NAV degli OICR armonizzati al fine di: (i) elevare la soglia di irrilevanza dell'errore dallo 0,1% allo 0,5%; (ii) eventualmente, prevedere l'obbligo di comunicare all'Autorità di vigilanza, su base trimestrale, gli errori NAV inferiori alla nuova soglia di irrilevanza; (iii) consentire alle SGR di individuare liberamente le modalità attraverso le quali fornire agli investitori l'informativa in tema di errore NAV.

#### ***Proposta II.II.2 - L'allineamento dell'elenco dei costi a carico dell'OICR agli standard di altri Stati membri***

Rendere maggiormente flessibile la disciplina vigente in tema di costi a carico del fondo, riconoscendo (così come previsto in altri Stati membri) la possibilità di imputare a carico del fondo i seguenti costi: (i) il costo relativo al calcolo del NAV anche quando il compito di effettuare tale calcolo sia stato esternalizzato ad un soggetto terzo; (ii) le spese per la redazione e l'invio delle lettere di conferma dell'investimento e del disinvestimento ai singoli partecipanti; (iii) le spese per l'invio delle lettere aventi ad oggetto modifiche regolamentari soggette a sospensione (ove non dovesse accogliersi la Proposta I.VII.3).

#### ***Proposta II.II.3 - L'allineamento della disciplina sulle modalità di regolamento delle operazioni di sottoscrizione e di impiego degli importi connessi agli standard di altri Stati membri***

Rendere più flessibili le modalità di regolamento degli ordini di sottoscrizione di quote o azioni di OICR di diritto italiano e le modalità di impiego degli importi rivenienti dalle nuove sottoscrizioni che devono confluire nel fondo, tenuto conto delle prassi seguite al riguardo in altri Stati membri.

#### ***Proposta II.II.4 - L'applicazione del c.d. swing pricing al calcolo del NAV***

Riconoscere la possibilità di applicare tecniche alternative per la valutazione del NAV (c.d. *swing pricing*).

#### ***Proposta II.II.5 - La proposta di modifica del regime di tassazione degli OICVM di diritto italiano***

Equiparare il regime di tassazione degli OICVM di diritto italiano a quello degli OICVM di diritto estero armonizzati e introdurre una norma che consenta il recupero dei risultati negativi di gestione accumulati dagli OICVM italiani. Con il recepimento della direttiva UCITS IV, il riordino del regime di tassazione degli OICVM italiani risulta improcrastinabile, al fine di preservare l'industria italiana del risparmio gestito.



### SEZIONE III

#### MISURE VOLTE A FAVORIRE LA DISTRIBUZIONE DI QUOTE O AZIONI DI OICR

***Proposta II.III.1.1 - L'investimento di polizze unit-linked in OICR armonizzati***

Consentire a polizze *unit-linked* di investire l'intero patrimonio del fondo interno anche in un unico OICR armonizzato.

***Proposta II.III.1.2 - Misure fiscali: l'investimento da parte di imprese residenti in OICR armonizzati azionari***

Estendere il regime fiscale previsto per le azioni alle quote di partecipazione in OICVM di tipo azionario sottoscritte da imprese residenti, al fine di incentivare le imprese medesime ad utilizzare lo strumento degli OICVM per effettuare investimenti azionari.

***Proposta II.III.2 - La disciplina del rapporto tra SGR/SICAV e distributori***

Individuare misure volte a chiarire i compiti e le responsabilità della SGR e del distributore.

***Proposta III.III.3 - La messa a disposizione da parte delle Autorità di vigilanza di un quadro normativo completo e aggiornato***

Mettere a disposizione sui siti Internet delle Autorità di vigilanza un quadro normativo completo e aggiornato in lingua italiana e in lingua inglese.