



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

Roma, 9 maggio 2011

Ministero dell'Economia e
delle Finanze
Dipartimento del Tesoro
Via XX Settembre, n. 97
00187- Roma

Prot. N. 276/11

Inviata via e-mail all'indirizzo di posta elettronica dt.direzione4.ufficio3@tesoro.it

Osservazioni al documento di consultazione sullo schema di decreto legislativo recante l'attuazione della direttiva 2009/65/CE, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (UCITS IV)

La Assogestioni intende innanzitutto ringraziare per l'opportunità di esprimere osservazioni e commenti al documento di consultazione in oggetto; il recepimento della direttiva 2009/65/CE, c.d. Direttiva UCITS IV, rappresenta infatti un momento significativo per la competitività dell'industria nazionale del risparmio gestito.

In tale contesto, si condivide l'approccio seguito nel dare attuazione a livello primario alla Direttiva UCITS IV, volto ad introdurre nel d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, c.d. TUF, modificazioni e integrazioni tali da recepire o permettere di recepire il contenuto della disciplina comunitaria in modo letterale, senza prevedere obblighi ulteriori atti a creare svantaggi concorrenziali per gli operatori nazionali del settore. Si condivide altresì la scelta di cogliere l'occasione del recepimento della normativa in oggetto per introdurre nella disciplina nazionale modificazioni, anche non direttamente derivanti dalla regolamentazione comunitaria, funzionali a migliorare il quadro di riferimento applicabile al servizio di gestione collettiva del risparmio.

Si apprezza poi l'attenzione dedicata al lavoro della *Task Force* UCITS IV e la considerazione in cui sono state tenute le proposte da quest'ultima formulate nel proprio documento conclusivo. Ci si riferisce, specificamente, alle proposte della *Task Force* inerenti le strutture *master-feeder* che hanno portato all'individuazione, in tale materia, di previsioni che consentono non solo a OICR armonizzati, ma anche a OICR non armonizzati (italiani, comunitari ed extracomunitari), di costituire



strutture di tal genere e di avvalersi così di nuovi modelli di articolazione dei prodotti.

Si pongono nella medesima prospettiva le disposizioni in tema di fusioni che, pur dovendo essere completate dalla regolamentazione di dettaglio, delineano già a livello primario una base comune per fusioni meramente nazionali e fusioni rilevanti ai sensi della Direttiva UCITS IV; si permette inoltre il mantenimento di alcune semplificazioni già esistenti per le fusioni meramente nazionali, in linea con quanto richiesto dalla *Task Force*.

Si apprezza poi la scelta di richiamare, per quanto concerne il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, c.d. KIID, non solo i regolamenti comunitari in materia ma anche le relative disposizioni di attuazione adottate in sede comunitaria; tale ultimo rinvio, espressamente sollecitato dalla *Task Force*, dovrebbe assicurare un'effettiva comparabilità tra OICVM armonizzati costituiti in Stati membri diversi, grazie all'uniforme applicazione delle pertinenti previsioni comunitarie. Al medesimo proposito, appare altresì congrua l'individuazione del termine del 29 febbraio 2012 per il passaggio dal prospetto semplificato al KIID, come richiesto dalla *Task Force*.

Tanto rilevato, particolare attenzione dovrebbe essere dedicata alle disposizioni in tema di passaporto del gestore, che costituisce una delle maggiori innovazioni introdotte dalla disciplina UCITS IV. In base a tale disciplina, una società di gestione può svolgere in uno Stato membro diverso dal proprio Stato membro di origine soltanto quelle attività per le quali la stessa società abbia ricevuto l'autorizzazione da quest'ultimo Stato ai sensi della Direttiva UCITS IV. In tale contesto, appare essenziale che siano definite in modo uniforme - a livello comunitario - le attività che rientrano nella direttiva e che quindi possono beneficiare del passaporto del gestore.

In proposito, il punto di riferimento della normativa comunitaria è costituito dall'Allegato II alla direttiva 2009/65/CE, che elenca le "funzioni" comprese nell'attività di gestione collettiva, includendovi quelle di gestione degli investimenti, amministrazione e commercializzazione. Al riguardo, specifica attenzione dovrebbe essere dedicata all'attività di "commercializzazione" che, nel citato Allegato II, viene riportata senza indicare se essa abbia ad oggetto OICVM gestiti dalla medesima società di gestione ovvero anche OICVM di terzi.

Alla luce delle considerazioni svolte, si ritiene importante che siano sollecitati opportuni chiarimenti presso le competenti sedi comunitarie (ad esempio, presso l'ESMA) affinché venga esplicitato il perimetro dell'attività di commercializzazione, ai fini di un'uniforme applicazione delle norme sul passaporto del gestore nell'Unione Europea e, segnatamente, per assicurare che una SGR italiana possa svolgere tramite tale passaporto anche l'attività di commercializzazione di OICVM di terzi in Stati membri diversi dall'Italia se in tal senso dispongono anche gli altri Stati membri.



Si apprezzano infine gli interventi in materia fiscale senza i quali non sarebbe possibile il pieno coinvolgimento degli OICVM di diritto italiano in alcune delle operazioni correlate agli istituti del passaporto del gestore e delle fusioni transfrontaliere.

In particolare, di assoluto rilievo è la previsione che consente alle SGR italiane di compensare i risultati negativi accumulati dagli OICVM italiani con le ritenute da applicare sui proventi derivanti dalla partecipazione a OICVM esteri. Tale previsione, infatti, rende irrilevante nella scelta della localizzazione degli organismi da istituire attraverso l'utilizzo del passaporto del gestore la circostanza che la SGR abbia istituito anche OICVM italiani che evidenzino ancora risultati negativi di gestione accumulati con il regime di tassazione per maturazione.

Ciò premesso, si rinvia al documento tecnico in allegato per i commenti relativi ad alcune previsioni contenute nel documento di consultazione.

Nel rimanere a disposizione per qualsiasi chiarimento, si inviano distinti saluti.

Il Direttore Generale

All.: c.s.