

**Risposta ABI alla consultazione del
Dipartimento del Tesoro sullo schema di
decreto legislativo recante attuazione
della direttiva 2009/65/CE, concernente
il coordinamento delle disposizioni
legislative, regolamentari e
amministrative in materia di taluni
organismi di investimento collettivo in
valori mobiliari (direttiva UCITS IV)**

Maggio 2011

Osservazioni generali

L'ABI esprime apprezzamento per il lavoro svolto da codesto Ministero nell'elaborare lo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2009/65/CE (direttiva UCITS IV).

L'impostazione adottata nell'elaborazione delle proposte di modifica alla vigente disciplina primaria appare condivisibile, in quanto funzionale a consentire all'industria italiana del risparmio gestito di usufruire delle novità introdotte dalla direttiva UCITS IV per accrescere l'efficienza dell'industria europea dei fondi comuni di investimento, integrando, per quanto riguarda gli aspetti tributari, la recente riforma del trattamento fiscali dei proventi prodotti dai fondi mobiliari.

Sulla base degli approfondimenti condotti con i competenti gruppi di lavoro interbancari, si ritiene tuttavia opportuno formulare talune osservazioni dirette a favorire maggiore chiarezza alla formulazione delle nuove disposizioni, nonché per un maggior coordinamento sistematico della normativa fiscale.

Osservazioni relative alle proposte di modifica del TUF

Art. 36 – Fondi comuni di investimento

Il comma 8 dell'art. 36 in commento potrebbe essere ulteriormente modificato, al fine di chiarire che, al pari di altri strumenti finanziari, sono le quote del fondo comune di investimento ad essere nominative o al portatore, secondo quanto previsto nel regolamento del fondo, e non i certificati rappresentativi delle stesse. Si propone pertanto di sostituire il primo periodo del comma 8 dell'art. 36 posto in consultazione con il seguente:

“Le quote di partecipazione ai fondi comuni sono nominative o al portatore, secondo quanto previsto nel regolamento del fondo.”

Peraltro, la proposta di modifica in parola consentirebbe di chiarire che l'attribuzione del codice ISIN è alle quote e non al certificato rappresentativo delle stesse, così che non è pertanto ammissibile assegnare un codice ISIN al certificato cumulativo.

Il riferimento nel secondo periodo del comma 8 dell'art. 36 alla possibilità di Banca d'Italia di stabilire in via generale, sentita la CONSOB, “le

caratteristiche dei certificati”, è invece da mantenere, in quanto consente di lasciare immutato il quadro normativo secondario oggi vigente, il quale prevede l’applicazione:

- a) della disciplina ordinaria con certificati singoli (nominativi o al portatore) e, in alternativa all’emissione di questi, immissione delle quote nel certificato cumulativo (che, non essendo un titolo di credito e non potendo circolare, non può essere né al portatore, né nominativo);
- b) su base volontaria e ricorrendone i necessari presupposti, della disciplina della dematerializzazione.

Art. 37, comma 2, lett. b-bis - Struttura dei fondi comuni di investimento

Si propone di integrare le modifiche formulate con riferimento all’art. 37, comma 2, lett. b-bis), prevedendo che il regolamento di cui al comma 1 chiarisca il significato da attribuire all’espressione “altri beni”, rilevante ai fini della determinazione del limite massimo del 20 per cento dei prestiti assumibili da parte dei fondi immobiliari.

Ai fini della determinazione di tale limite, non è infatti chiaro se l’espressione “altri beni” vada riferita al medesimo concetto previsto dal Titolo V, Capitolo III, Sezione IV, par. 1, punto e), del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d’Italia il 14 aprile 2005, nella parte in cui individua i beni in cui possono investire i fondi comuni chiusi (“altri beni per i quali esiste un mercato che abbiano un valore determinabile con certezza con una periodicità almeno semestrale”), oppure se detta espressione vada intesa piuttosto nel senso di “attività”, diverse dai beni “investibili”, che pure possono comporre il patrimonio dei fondi, in quanto connesse con il compimento di operazioni di investimento.

L’attribuzione dell’uno o dell’altro significato all’espressione “altri beni” impatta sulla capacità di indebitamento dei fondi immobiliari.

Art. 38, comma 3 – Banca depositaria

Il combinato disposto del nuovo comma 3 dell’art. 38, il quale esplicita che “la Banca d’Italia autorizza l’esercizio delle funzioni di banca depositaria” e dell’art. 37, comma 2, lett. b-bis, il quale ha eliminato il potere della Banca d’Italia di approvare i singoli regolamenti dei fondi destinati a investitori qualificati (in prospettiva fondi alternativi) rafforza le incertezze in merito al regime che si profila in prospettiva circa le modalità di rilascio dell’autorizzazione della banca depositaria.

Si ritiene, pertanto, opportuno cogliere l’occasione di tale consultazione per sottolineare l’esigenza che, in sede di emanazione della regolamentazione di attuazione di competenza della Banca d’Italia, vengano introdotte disposizioni volte a chiarire tale regime, semplificando gli adempimenti a

carico delle banche depositarie e delle SGR che debbono nominare la banca depositaria dei propri fondi comuni di investimento.

Occorre, infatti, tenere presente che il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio¹, nonché le Istruzioni di Vigilanza per le Banche² prevedono che:

- i) la Banca d'Italia effettua l'accertamento dei requisiti per l'assunzione dell'incarico nell'ambito del procedimento di approvazione del regolamento di gestione dell'OICR;
- ii) a tal fine, le banche che intendono assumere l'incarico di depositaria ne danno preventiva comunicazione alla Banca d'Italia.

Siffatta procedura non risulta, però, coordinata con il quadro delle disposizioni vigenti in tema di approvazione in via generale dei regolamenti e di prossima emanazione, che escludono del tutto l'approvazione dei regolamenti, dal momento che lasciano indeterminate le modalità con cui debba intendersi rilasciata siffatta l'autorizzazione all'incarico di banca depositaria.

Art. 50-bis – Strutture di master-feeder

La direttiva (in base al combinato disposto degli art. 59, par. 3, 61, par. 1, 62, par 1) prevede come regola generale che:

- i) l'OICR feeder e l'OICR master concludano un accordo volto ad assicurare che l'OICR master fornisca all'OICR feeder tutti i documenti e le informazioni necessarie quest'ultimo per rispettare gli obblighi fissati dalla direttiva medesima;
- ii) se l'OICR master e l'OICR feeder hanno depositari/revisori diversi, detti depositari/revisori concludano un accordo per lo scambio di informazioni al fine di assicurare a entrambi i depositari/revisori l'esercizio delle loro funzioni.

La medesima direttiva (in base al combinato disposto degli art. 59, par 1 e 60, par 1) ammette, nel caso in cui l'OICR master e l'OICR feeder siano gestiti dalla stessa società di gestione, che l'accordo per lo scambio di informazioni tra i due OICR sia sostituito da norme interne di comportamento.

In relazione a ciò, si chiede di riformulare il comma 1, lett. a) dell'art. 50-bis, in aderenza al dettato comunitario, come di seguito proposto: "sussistano accordi, rispettivamente, tra i gestori, i depositari e i revisori legali o le società di revisione legale degli OICR master e degli OICR feeder, che consentano la disponibilità dei documenti e delle informazioni necessarie a svolgere i rispettivi compiti. Nel caso in cui l'OICR master e

¹ Cfr. Titolo V, Capitolo VII, Sezione II, paragrafo 1 del Regolamento.

² Cfr. Titolo V, Capitolo V, Sezione II, parte conclusiva, delle Istruzioni di Vigilanza per le Banche.

l'OICR feeder abbiano lo stesso gestore, l'accordo **tra i due OICR** può essere sostituito da norme interne di comportamento, che assicurino la medesima disponibilità di documenti e informazioni".

Occorre, infatti, tenere presente che l'identità del gestore consente di agevolare i rapporti di tipo informativo tra i due OICR gestiti, ma è inadeguata a produrre effetti nei confronti dei diversi soggetti (depositari e revisori) coinvolti nel funzionamento di ciascun OICR.

Art. 50-ter – Fusione e scissione

Si ritiene opportuno integrare la formulazione dell'art. 50-ter in aderenza al dettato della direttiva, prevedendo:

- l'esplicita menzione delle diverse tecniche di fusione previste dalla direttiva (la fusione per incorporazione, la fusione mediante costituzione di un nuovo OICVM, la fusione consistente nel trasferimento dei patrimoni netti degli OICVM interessati e nella contestuale continuazione di tali OICVM fino al regolamento delle rispettive passività) al fine di garantire ampia flessibilità alle scelte strategiche dei gestori
- che le attestazioni della banca depositaria, ivi menzionate in modo generico, sono quelle dovute dalla banca medesima al fine di confermare che il progetto di fusione identifica la tipologia di fusione e gli OICVM interessati, la data di efficacia della fusione e che le norme ivi previste per i trasferimenti patrimoniali e lo scambio di quote siano coerenti al regolamento dei fondi.

E' altresì importante che la nuova disciplina preveda che nelle fattispecie nelle quali è ammessa l'autorizzazione in via generale alla fusione/scissione, l'informativa sia dovuta ai soli partecipanti all'OICR oggetto di fusione, al fine di mantenere ferme per le fusioni nazionali (estranee all'ambito di applicazione della direttiva) le agevolazioni attualmente previste dalla normativa italiana, ma si rimette alle valutazioni di codesto Ministero l'identificazione del livello di normativa (primaria o secondaria), che è opportuno disciplinare tale aspetto.

Art. 54 – Provvedimenti ingiuntivi nei confronti degli OICR comunitari ed extracomunitari con quote o azioni offerte in Italia

Si ritiene opportuno segnalare che, presumibilmente a causa di un refuso, la proposta di modifica del comma 1 dell'art. 54 non prevede l'eliminazione dal testo vigente della parola "esteri": l'aggiunta, dopo la parola OICR di "comunitari ed extracomunitari" appare, infatti, sostitutiva della parola "esteri", che va pertanto eliminata.

Art. 98-*quater* – Disposizioni di attuazione (Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori)

L'art. 80 della direttiva prevede:

- l'obbligo per le società di gestione che commercializzano direttamente gli OICVM di consegnare agli investitori il documento recante le informazioni chiave prima della proposta sottoscrizione di quote dell'OICVM;
- l'obbligo per le società di gestione che si avvalgono di intermediari per distribuire gli OICVM di consegnare agli intermediari distributori/consulenti il documento recante le informazioni chiave per gli investitori;
- l'obbligo per gli intermediari che distribuiscono o consigliano quote di OICVM agli investitori di consegnare loro il documento recante le informazioni chiave.

Si ritiene necessario recepire con chiarezza tali principi, volti a distinguere i compiti del gestore rispetto a quelli del collocatore con riferimento alla consegna del documento recante le informazioni chiave per gli investitori, ma si rimette alle valutazioni di codesto Ministero l'identificazione del livello di normativa (primaria o secondaria), che è opportuno disciplini tale aspetto.

Osservazioni relative alle proposte di modifica fiscale

Non si ravvisano criticità di ordine sostanziale nel complesso delle disposizioni contenute negli artt. da 2 a 6 dello schema di decreto legislativo, con i quali è stata compiuta una meritevole opera di riconciliazione delle molteplici disposizioni che regolano la tassazione dei fondi mobiliari di diritto sia italiano che estero, in modo da completare adeguatamente la riforma attuata con il recente decreto "mille proroghe" (decreto legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 febbraio 2011, n. 10).

Ci si limita pertanto ad alcune osservazioni relativamente a quelle disposizioni per le quali sussistono margini di un ulteriore perfezionamento.

Art. 3 – Modifiche alla legge 23 marzo 1983, n. 77

Lo schema di decreto già prevede – sulla base delle norme contenute all'art. 2, comma 1, lett. b) e all'art. 3, comma 1, lett. g) - la disapplicazione della ritenuta sui proventi dei fondi di diritto italiano e di quelli di diritto estero conformi alla direttiva comunitaria quando si tratta di redditi di pertinenza di imprese di assicurazione e relativi a quote o azioni comprese negli attivi posti a copertura delle riserve matematiche dei rami vita.

Appare imputabile ad un mero difetto di coordinamento il mancato richiamo alla ritenuta prevista per i proventi dei fondi di diritto estero non conformi alla direttiva comunitaria ma comunque soggetti a forme di vigilanza, situati in paesi UE e nei Paesi aderenti all'Accordo CEE che scambiano informazioni fiscali con l'Italia, trattandosi di organismi il cui regime impositivo è stato allineato a quello dei fondi armonizzati per espressa volontà del legislatore del decreto "mille proroghe".

Conseguentemente, si segnala l'opportunità di integrare la norma di cui all'art. 3, comma 1, lett. g), sopra richiamato, in modo da disapplicare non solo la ritenuta di cui al comma 1 dell'art. 10-ter della legge 23 marzo 1983, n. 77, ma anche quella di cui al comma 2.

Art. 5 – Modifiche al decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461

Per un più compiuto coordinamento tra la disciplina dei redditi di capitale con quella dei redditi diversi (cosiddette plusvalenze) appare necessario estendere anche ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5 del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, il principio dell'equiparazione ai "rimborsi" delle operazioni di conversione di quote o azioni da un comparto ad altro comparto del medesimo organismo di investimento collettivo (c.d. switch), in linea con gli interventi previsti dagli artt. 2, comma 1, lett. c), e 3, comma 1, lett. f).

Con tali disposizioni, infatti, il principio dell'assimilazione delle operazioni di switch a quelle di smobilizzo delle quote o azioni è stato affermato ai soli effetti dell'applicazione delle ritenute alla fonte applicabili ai redditi di capitale derivanti dal possesso di quote di fondi di diritto italiano ai sensi del (nuovo) art. 26 quinquies del DPR 29 settembre 1973, n. 600, come introdotto dal citato decreto mille proroghe, nonché ai redditi di capitale derivanti dal possesso di quote di fondi di diritto estero ai sensi dell'art. 10-ter della legge 23 marzo 1983, n. 77, come riformulato dal medesimo decreto mille proroghe.

Art. 6 – Modifiche al decreto legge 29 dicembre 2010, n. 225

Si segnala un evidente errore redazionale che rende non comprensibile la disposizione di cui alla lettera a) del comma 1 dell'art. 6 dello schema di decreto legislativo, il quale fa rinvio a disposizioni diverse da quelle contenute nella norma di riferimento.