

# LA ZAVORRA CHE FRENA L'ITALIA

**Con la Ucits IV ci sarà maggiore concorrenza in Europa. Ma anche nuove opportunità. E il Bel Paese rischia di rimanere fuori dai giochi. Tutta colpa del credito d'imposta**

**CARLOTTA SCOZZARI**

Mentre è scattato il conto alla rovescia per l'entrata in vigore della direttiva Ucits IV (dovrà essere recepita dagli Stati membri entro il prossimo 30 giugno), Assogestioni lancia l'allarme fisco. L'associazione delle Sgr, dopo una task force, ha messo nero su bianco in un documento (in consultazione prima di essere inviato alle autorità competenti) 63 proposte per permettere all'industria italiana di non perdere posizioni nell'arena europea. Le innovazioni introdotte dalla nuova disciplina vanno infatti nella direzione di agevolare l'istituzione, la gestione e la distribuzione di fondi, consentendo alle società di gestione di svilupparsi oltre i confini nazionali.

## Allarme fisco

Tra le proposte, ricopre un ruolo di primo piano quella in cui Assogestioni chiede di «equiparare il regime di tassazione degli Oicvm (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) di diritto italiano a quello degli Oicvm di diritto estero». Con il recepimento della Ucits IV, fa notare l'associazione guidata dal presidente Domenico Siniscalco, il riordino del regime di tassazione dei fondi italiani risulta improcrastinabile al fine di preservare l'industria. «È una richiesta

che l'industria rivolge al legislatore da diverso tempo - osserva Antonio Penzo, responsabile ingegneria di prodotto di Bnp Paribas Investment Partners - e che è resa oggi ancora più urgente a fronte dell'accresciuta concorrenzialità che la direttiva comunitaria introdurrà a livello continentale. L'auspicio è che si colga l'occasione per realizzare in toto la famosa equiparazione. Oltre agli effetti distorsivi sulla performance percepita e reale, infatti - continua - il particolare regime di tassazione applicato oggi ai fondi italiani complica in alcuni casi la realizzazione di strutture di prodotto innovative». Anche Claudio Tosato, vice direttore generale responsabile divisione investimenti e prodotti di **Prima Sgr**, la pensa allo stesso modo: «sul fronte domestico pesa il peculiare sistema di tassazione sul maturato che, oltre a essere difforme dagli standard Ue, presenta l'annoso problema del risparmio d'imposta (oggi si aggira intorno ai 5 miliardi di euro, ndr), elemento di entità significativa che costituisce un serio ostacolo alla fusione transfrontaliera. Se l'Italia intenderà rimuovere tale ostacolo, oltre ad agire sull'armonizzazione normativa, dovrà anche provvedere a cancellare una volta per tutte questo fardello».

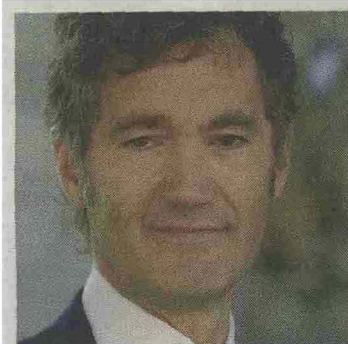
**In arrivo grandi cambiamenti**

Tra le novità della direttiva, le principali riguardano l'introduzione di norme semplificate per favorire le fusioni di fondi tra Stati Ue. «Se la normativa sulle fusioni transfrontaliere sarà in grado di decollare operativamente - sottolinea Tosato - il mercato dei fondi dovrebbe evolvere verso un'offerta sempre più concentrata, rappresentata da prodotti di maggiori dimensioni, più efficienti e meno costosi, sia per il produttore sia per il cliente finale, domiciliati in una manciata di Paesi e distribuiti su tutto il territorio dell'Unione». Il recepimento nazionale della Ucits IV, spiega Assogestioni nel documento contenente le 63 proposte, richiederà di adottare alcune modifiche del quadro vigente. Tra queste, oltre alla già citata equiparazione del sistema fiscale, si rende necessaria «l'introduzione di procedure per le operazioni di fusione transfrontaliera, così come il riconoscimento della possibilità di istituire master-feeder», ovvero strutture dove un fondo o comparto è autorizzato a investire almeno l'85% del proprio patrimonio in quote o comparti di un altro fondo. Assogestioni richiede inoltre di «riconoscere il pieno funzionamento del cosiddetto passaporto delle società di gestione», che consentirà di istituire e gestire fondi in uno Stato

membro diverso da quello di origine. Tra le principali richieste, c'è infine quella di «eliminare ogni riferimento della vigente normativa nazionale al prospetto semplificato», che la Ucits IV ha sostituito con il Kiid, un documento europeo contenente le informazioni chiave per l'investitore.



**ANTONIO PENZO**  
BNP PARIBAS



**CLAUDIO TOSATO**  
PRIMA SGR



**5**  
Riconoscere il pieno funzionamento del cosiddetto passaporto delle società di gestione, che consente a queste ultime di istituire e gestire fondi comuni di investimento in uno Stato membro Ue diverso da quello di origine della società di gestione.

**4**  
Riconoscere la possibilità di istituire strutture master-feeder (strutture dove un fondo o comparto è autorizzato a investire almeno l'85% del proprio patrimonio in quote o comparti di un altro fondo).