

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

THE BANK OF NEW YORK MELLON CORPORATION
BROWN BROTHERS HARRIMAN
CITIBANK, N.A.
HSBC SECURITIES SERVICES
JPMORGAN CHASE BANK, N.A.
NORTHERN TRUST
RBC DEXIA INVESTOR SERVICES
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY

COUNSEL AND SECRETARIAT TO THE ASSOCIATION:
BAKER & MCKENZIE LLP
815 CONNECTICUT AVENUE, N.W.
WASHINGTON, D.C. 20006
TELEPHONE: 202/452-7000
FACSIMILE: 202/452-7074
WWW.THEAGC.COM

18 September 2009

Direttore Paolo Savini & Direttore Fabio Rossi
Direzione Centrale Servizi ai Contribuenti
Settore gestione tributi
Via C. Colombo 426 c/d
00145 Roma
Italy

Re: Italian Tax Repayment Issues

Dear Mr. Savini & Mr. Rossi:

We write on behalf of the members of the Association of Global Custodians ("Association"), to express members' concern regarding the extended delays involved in receiving payment of Italian withholding tax reclaims for non-resident investors. Members of the Association – listed on the letterhead above -- currently have outstanding unpaid reclaims with the Italian Ministry of Finance in the amount of 159 million EUR for income years 1991-2009.

The Italian market's relief-at-source capability is of great importance to our members. However, there are occasions where obtaining relief at source in fact is not possible at the time of the income payment. When this occurs, it is the investor who suffers, as there are often severely extended delays in obtaining tax treaty entitlements through the reclaim process presently offered in Italy.

Association members were previously advised by their local custodian banks in Italy that the "Agenzia delle Entrate" would commence paying tax reclaims for all pre-1996 tax reclaims by allocating approximately 350 million EUR to cover such payments ("Phase One"). Payments were to begin in 2003, and the allocated funds were to include the interest associated with these items. Association members report, however, that Phase One of the payment processing resulted in payments amounting to a minimal percentage of the outstanding reclaims. In addition, members' local custodians

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

Direttore Savini
Direttore Rossi
18 September 2009
Page 2

advised that the Ministry of Finance intended to close all outstanding withholding tax reclaims using funds that had been allocated to the Central Government to meet this objective ("Phase Two"). It is our understanding that Phases One and Two were not completed and reimbursements are currently frozen.

In most European Union markets the average reclaim payment timeframe is within 6-12 months of receipt of the tax reclaim forms by the applicable tax authority. By comparison, the Italian market has shown a much longer payment timeframe, evidenced by the number of outstanding unpaid reclaims -- dating as far back as 1991 -- reflected by Association members' investor-clients.

On May 11, 2004, the Association wrote to the Direttore Centrale Gestione Tributi noting members' concern over withholding tax repayment delays (see the attached letter). The Association did not receive a response to our earlier letter. To enable Association members to best serve their investor clients, the Association once again seeks the support of the Italian Ministry of Finance in expediting payment on the aged reclaims. In addition, the Association also urges the Ministry to establish a reasonable and binding timeframe for the repayment of tax reclaim filings going forward.

Association members would be pleased to confer with you about ways to best move these initiatives forward. If you have any questions regarding the points conveyed in this letter, please contact the undersigned at 312.861.2620.

Sincerely yours,



Dan W. Schneider
Baker & McKenzie LLP
Counsel to the Association

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

THE BANK OF NEW YORK MELLON CORPORATION
BROWN BROTHERS HARRIMAN
CITIBANK, N.A.
HSBC SECURITIES SERVICES
JPMORGAN CHASE BANK, N.A.
NORTHERN TRUST
RBC DEXIA INVESTOR SERVICES
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY

COUNSEL AND SECRETARIAT TO THE ASSOCIATION:
BAKER & MCKENZIE LLP
815 CONNECTICUT AVENUE, N.W.
WASHINGTON, D.C. 20006
TELEPHONE: 202/452-7000
FACSIMILE: 202/452-7074
WWW.THEAGC.COM

18 Settembre 2009

Direttore Paolo Savini & Direttore Fabio Rossi
Direzione Centrale Servizi ai Contribuenti
Settore gestione tributi
Via C. Colombo 426 c/d
00145 Roma
Italy

Oggetto: Questioni inerenti alle richieste di rimborso presentate alle Autorità fiscali italiane

Egregio Dott. Savini, Egregio Dott. Rossi,

scrivo a nome dei membri dell'“*Association of Global Custodians*” (“Associazione”), al fine di esporre la posizione degli stessi in merito al protratto ritardo nell'ottenimento del rimborso della ritenuta italiana a favore degli investitori non residenti. Ad oggi, relativamente ai membri dell'Associazione – indicati nell'intestazione di cui sopra – risultano pendenti, presso il Ministero delle Finanze del Governo italiano, richieste di rimborso per un ammontare pari a 159 milioni di Euro in relazione agli anni compresi tra il 1991 ed il 2009.

La possibilità di investire senza l'applicazione della ritenuta in Italia è di estrema importanza per i per i nostri membri. Tuttavia sussistono ipotesi in cui, di fatto, non è possibile ottenere l'esenzione al momento del pagamento del reddito. Quando ciò si verifica, il soggetto che ne risulta danneggiato è l'investitore, poiché frequentemente si verificano prolungati ritardi nell'ottenere il diritto al rimborso sulla base dei trattati, facendo ricorso alla procedura attualmente prevista in Italia.

I membri dell'Associazione sono stati in passato informati dalle banche depositarie in Italia che l'Agenzia delle Entrate avrebbe iniziato ad effettuare i rimborsi con riferimento a tutte le istanze presentate precedentemente al 1996, stanziando allo scopo approssimativamente 350 milioni di Euro (“Fase Uno”). I pagamenti sono iniziati

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

Direttore Savini
Direttore Rossi
18 Settembre 2009
Pagina 2

nel 2003, ed i fondi stanziati sono stati utilizzati anche per il pagamento degli interessi maturati su dette somme. I membri dell'Associazione riferiscono, tuttavia, che con la Fase Uno è stato possibile effettuare il pagamento di importi che ammontano soltanto ad una percentuale minima delle istanze di rimborso pendenti. Inoltre, le locali banche depositarie dei membri dell'Associazione hanno altresì reso noto che il Ministero delle Finanze intende definire tutte le richieste di rimborso pendenti utilizzando risorse che sono state allocate da parte del Governo per raggiungere tale obiettivo ("Fase Due"). Per quanto ci risulta, tanto la Fase Uno quanto la Fase Due non sono state portate a compimento ed i rimborsi risultano attualmente congelati.

Nella maggior parte dei Paesi dell'Unione europea l'esecuzione dei rimborsi è garantita entro 6-12 mesi dal ricevimento, da parte dell'autorità fiscale competente, della relativa istanza di rimborso. Al confronto, la prassi italiana ha rivelato una tempistica molto più lenta, come dimostra il numero delle richieste di rimborso attualmente pendenti – datate sin dal 1991 - riferibili ai clienti-investitori dei membri dell'Associazione.

In data 11 maggio 2004, l'Associazione ha scritto al Direttore Centrale Gestione Tributi facendo presente la posizione dei propri membri in merito alla situazione di ritardo nel rimborso delle ritenute (si veda la lettera allegata). L'Associazione non ha ricevuto alcun riscontro in seguito a tale lettera. Al fine di rendere possibile per i membri dell'Associazione un più efficiente servizio nei confronti dei propri clienti-investitori, l'Associazione chiede nuovamente il supporto del Ministero delle Finanze del Governo italiano affinché venga accelerato il pagamento dei crediti riferibili alle istanze pregresse. In aggiunta, l'Associazione esorta il Ministero a stabilire una tempistica ragionevole e vincolante per il rimborso delle istanze presentate nel frattempo.

I membri dell'Associazione sarebbero lieti di studiare con Voi le possibili modalità attraverso le quali portare avanti al meglio tali iniziative. Per qualsiasi chiarimento sulle questioni esposte nella presente lettera, siete invitati a contattare il sottoscritto al numero 312.861.2620.

Cordiali saluti,



Dan W. Schneider

Baker & McKenzie LLP
Counsel to the Association