

CIRCOLARE n. 1/2011

**RISERVATA AI CLIENTI E AI CORRISPONDENTI DELLO
STUDIO GHIDINI, GIRINO & ASSOCIATI**

www.ghidini-associati.it

(N.B. La presente circolare è meramente informativa e non costituisce parere)

**Memorandum sui preliminari cambiamenti operativi
(Consob e Banca d'Italia) intervenuti, a seguito dell'entrata
in vigore della Direttiva 2009/65/CE ("UCITS IV") il 1°
luglio 2011, nonché su alcune connesse innovazioni in
ambito fiscale dalla stessa data.**

In data 6 luglio 2011, in coerenza con le disposizioni dell'ESMA-European Securities Markets Authority- sono state pubblicate sul sito Internet della Consob (www.consob.it) preliminari istruzioni operative conseguenti all'entrata in vigore (1° luglio 2011) della Direttiva (di primo livello e successive) 2009/65/CE ("UCITS IV"), e delle relative disposizioni comunitarie di attuazione, in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (**OICR** aperti di diritto italiano e **OICR** armonizzati, comunitari non armonizzati ed extracomunitari). I seguenti Regolamento e Provvedimento sono in corso di emanazione dopo la conclusione della consultazione pubblica, in versioni aggiornate e coerenti con le disposizioni legislative attese per il recepimento della Direttiva UCITS IV:

- a) **"Emanando" Regolamento Consob "Emittenti" (11971/1999)**
- b) **"Emanando" Provvedimento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio (14 aprile 2005)**

Quale complemento informativo sulla nuova operatività commentata, si richiamano di seguito anche:

- c) **Variazioni nel regime fiscale degli OICR a decorrere dal 1° luglio 2011**

Nelle pagine che seguono sono sintetizzate le principali innovazioni operative e fiscali, *solo* relativamente agli OICR aperti di diritto italiano, agli OICR armonizzati dell'UE ed agli OICR non armonizzati insediati nella UE ed in Paesi extra-comunitari.

a) Disposizioni preliminari operative di Consob del 6 luglio 2011 in attesa del nuovo "emanando" Regolamento Consob "Emittenti"

a1) OICR aperti di diritto italiano

- 1. la documentazione di offerta contemplerà ora:
 - il c.d. "**KIID**" (Key Investor Information Document), ossia "il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori", definito e da redigere per forma e contenuto in rigorosa e dettagliata conformità al Regolamento CE n.

583/2010; tale KIID è l'unico documento che deve essere tassativamente consegnato all'investitore, direttamente o per il tramite degli intermediari abilitati ove il collocamento avvenga con l'intervento degli stessi (il KIID sostituisce il prospetto semplificato vigente fino al 30/06/2011);

- il **prospetto** messo a disposizione e consegnato solo su richiesta degli investitori;
2. altre modifiche intervenute riguardano le modalità di comunicazione alla Consob e la pubblicazione o aggiornamento della documentazione di offerta, il regime di consegna, gli obblighi informativi, la disciplina dei messaggi pubblicitari e quella relativa agli OICR non armonizzati di diritto italiano.

a2) OICR armonizzati dell'UE

1. la documentazione di offerta contemplerà ora, come per gli OICR aperti di diritto italiano di cui sopra, unicamente il KIID ed il prospetto; solo il KIID dovrà obbligatoriamente essere consegnato all'investitore in lingua italiana, mentre il prospetto eventualmente richiesto dall'investitore (e la documentazione contabile) potranno essere resi disponibili, *A SCELTA DELL'OFFERENTE*, in lingua italiana o inglese o francese;
2. la procedura di notificazione per procedere all'offerta in Italia è stata semplificata e modificata come segue:
 - l'Autorità di Vigilanza alla quale sarà effettuata la notifica è unicamente la Consob (*e non più la Banca d'Italia*);
 - la procedura di notifica ed aggiornamento della documentazione di offerta (prospetto e KIID) è conforme a quanto previsto dal Regolamento CE n. 584/2010; questo in sintesi prevede che l'Autorità di Vigilanza del paese estero, su richiesta dell'OICR, notifichi direttamente alla Consob via posta elettronica la documentazione d'offerta approvata nel paese estero e ne dia conferma all'OICR dopo rilascio di ricevuta della Consob;
 - è previsto il mantenimento di una procedura di deposito nell'Archivio Consob della documentazione d'offerta, secondo modalità che Consob ha specificato con disposizioni operative del 6 luglio 2011;
 - il Modulo di Sottoscrizione continuerà ad essere richiesto in Italia e sarà depositato presso Consob il giorno prima del suo utilizzo, ma *senza bisogno di preventivo esame istruttorio della Consob, nemmeno per aggiunta di nuovi comparti oggetto di offerta al pubblico*;
 - le relazioni annuali e semestrali, nonché lo statuto/regolamento di gestione vigente, saranno a disposizione degli investitori, su loro richiesta, presso gli intermediari incaricati del collocamento, in lingua italiana o inglese o francese;
 - il valore unitario della quota/azione (NAV) dovrà essere pubblicato come in precedenza e quindi con facoltà di utilizzo anche solo del sito internet dedicato; tale obbligo permane esteso alle offerte riservate ad investitori qualificati comprendenti nella nuova disciplina i "clienti professionali";
3. la disciplina transitoria dovrebbe prevedere che, per le offerte in corso al 1° luglio 2011, il KIID sostituisca il prospetto semplificato entro il 29 febbraio 2012. L'offerta in Italia di OICR esteri armonizzati, non commercializzati prima del 1° luglio 2011, comporterà l'integrale applicazione delle nuove procedure descritte e

l'utilizzo del KIID nei termini previsti dal Paese di origine; ciò vale anche per nuovi comparti da commercializzare in Italia dopo il 1° luglio 2011, benché istituiti o lanciati nell'ambito di un Fondo/SICAV già oggetto di offerta prima di tale data; ciò non vale invece per nuove categorie/classi di azioni/quote aggiunte dopo il 1° luglio 2011 nell'ambito di comparti già commercializzati precedentemente a tale data e tali nuove classi/categorie potranno essere aggiunte nel Modulo di Sottoscrizione senza particolari esigenze istruttorie da parte di Consob.

b) “Emanando” Provvedimento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio (14 aprile 2005)

A seguito del recepimento in Italia della Direttiva “UCITS IV”, la Banca d'Italia ha in corso di emendamento in vari aspetti il proprio Provvedimento del 14/04/2005 sulla gestione collettiva del risparmio.

Di seguito si sintetizzano le variazioni salienti previste, in base alla bozza uscita in consultazione, da tale Provvedimento riferite *unicamente* alla disciplina degli OICR di diritto estero, armonizzati, non armonizzati ed extra-comunitari, nonché le regole relative al c.d. passaporto dei gestori che riconoscono alle società di gestione dell'UE la possibilità (*innovativa*) di istituire e gestire OICR armonizzati in un paese diverso da quello di insediamento.

b1) Variazioni salienti alla disciplina degli OICR di diritto estero – ARMONIZZATI

1. a fini di semplificazione delle procedure di commercializzazione in Italia di OICR esteri armonizzati, sarà ora previsto che le notifiche dell'intenzione di commercializzazione avvengano, come sopra anticipato, *unicamente* nei confronti della Consob e direttamente da parte dell'Autorità di Vigilanza estera alla Consob stessa via posta elettronica, su istanza dell'OICR estero alla propria Autorità di Vigilanza.

La lettera di notifica alla Consob, redatta secondo le prescrizioni del Regolamento Comunitario 584/2010, conterrà documenti e informazioni come segue:

- i. notizie sugli accordi di commercializzazione di quote/azioni e delle relative classi
- ii. attestato di conformità dell'OICR alle condizioni richieste dalla Direttiva
- iii. regolamento/statuto del Fondo/SICAV, il prospetto e le relazioni finanziarie (annuale più recente e semestrale se successive) in italiano *o* in lingua di uso comune per la finanza internazionale (inglese o francese)
- iv. KIID in italiano

Le società di gestione dei Fondi e le SICAV trasmetteranno direttamente alla Consob via e-mail gli aggiornamenti dei documenti sub **iii** e **iv**, nonché informazioni su modifiche degli accordi di commercializzazione delle classi di azioni/quote indicate nella lettera di notifica, prima di renderle effettive;

2. il modulo organizzativo richiesto per l'offerta al pubblico (“dettaglio”) non dovrà più essere riflesso nella previgente “Nota Informativa” e risulterà invece da accordi tra il Fondo/SICAV, la Banca Depositaria estera ed intermediari abilitati a funzioni di intermediazione nei pagamenti (sottoscrizioni, rimborsi, dividendi), aventi sede nell'*Unione Europea* e non necessariamente solo in Italia.

Il modulo organizzativo regolerà inoltre i rapporti tra investitori residenti in Italia e la sede statutaria/amministrativa dell'OICR estero, per il tramite di soggetti designati ("collocatori") che, in base a convenzioni di collocamento, curano l'offerta in Italia (SGR, succursale di società di gestione armonizzata, imprese di investimento o banche insediate in Italia). Detti soggetti cureranno tutti gli aspetti della commercializzazione, aspetti elencati dettagliatamente nella bozza di Provvedimento di Banca d'Italia. La citata lettera di notifica alla Consob indicherà i soggetti incaricati con funzioni d'intermediazione nei pagamenti e confermerà l'avvenuta stipulazione di convenzioni con i collocatori;

3. le disposizioni della Banca d'Italia commentate si applicheranno anche in caso di offerte limitate a investitori istituzionali ed attraverso tecniche di comunicazione a distanza; non sarà però applicabile in tal caso quanto descritto al punto 2. che precede circa il modulo organizzativo. Se tuttavia l'investitore istituzionale è un mandatario per la gestione individuale di patrimoni, esso dovrà assumere determinati impegni per consentire l'esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali dei clienti ove questi entrino direttamente in possesso dei titoli di loro pertinenza, ad esempio per chiusura dei rapporti di gestione individuale (nulla in questo è variato rispetto alla previgente disciplina). Per il collocamento unicamente mediante Internet, i rapporti intrattenuti con la clientela in tale modalità (sito e posta elettronica) dovranno assicurare agli investitori italiani i medesimi servizi prestati dai collocatori.

b2) Variazioni salienti alla disciplina degli OICR di diritto estero (Paesi dell'UE) ed extra-comunitari - NON ARMONIZZATI

L'offerta in Italia di quote/azioni da parte di OICR insediati in paesi dell'UE o extra-UE NON ARMONIZZATI *continuerà* ad essere soggetta a preventiva autorizzazione della Banca d'Italia, sentita la Consob; ciò vale *anche* nell'ipotesi che l'offerta sia rivolta unicamente ad investitori istituzionali.

La procedura autorizzativa non sarà dissimile da quella attualmente vigente, avrà una durata di quattro mesi e la sollecitazione all'investimento è soggetta anche alle disposizioni del TUF in materia di appello al pubblico risparmio quanto all'approvazione e pubblicazione del prospetto informativo.

Gli OICR insediati in Paesi facenti parte dello SEE (Spazio Economico Europeo) saranno equiparati, ai fini del rilascio dell'autorizzazione, agli OICR aventi sede nell'UE.

La documentazione da produrre alla Banca d'Italia sarà dettagliatamente descritta nel Provvedimento e non risulta, dalla bozza, variata rispetto alla disciplina vigente; essa dovrà essere *tutta* corredata della traduzione in lingua italiana.

La vera *novità* nella disciplina in esame riguarda la tassazione dei capital gains e dividendi che, a decorrere dal 1° luglio 2011, consiste nell'applicazione, per gli investitori italiani di OICR non armonizzati, insediati in un Paese dell'UE e registrati per l'offerta in Italia, di un'aliquota secca del 12,50%, evidentemente più favorevole rispetto alla previgente tassazione piena basata sull'aliquota fiscale progressiva, applicabile a ciascun investitore.

b3) Nuove regole del c.d. passaporto europeo dei gestori

L'operatività in Italia delle società di gestione armonizzate (paesi UE) non saranno variate quanto a modalità di stabilimento di succursali (o uffici di rappresentanza) in Italia, nonché circa la libera prestazione di servizi in Italia "senza stabilimento".

Le variazioni della disciplina riguarderanno invece la *facoltà ora concessa* ai gestori comunitari di istituire e gestire in Italia OICR armonizzati.

Detta istituzione o gestione sarà *soggetta a richiesta* rivolta alla Banca d'Italia, corredata da documentazione individuata analiticamente dal Provvedimento (documentazione non dissimile da quella necessaria per l'istituzione di OICR di diritto italiano da parte di gestori italiani).

La Banca d'Italia approverà il regolamento dell'OICR entro 30 giorni dalla ricezione dell'istanza completa.

c) Principali variazioni del regime fiscale per gli OICR di diritto italiano, per gli OICR non armonizzati dell'UE e per le “conversioni” da un comparto all'altro di OICR di diritto italiano ed armonizzati dell'UE.

- c1)** A decorrere dal 1° luglio 2011 gli OICR di diritto italiano saranno soggetti ad un regime di tassazione equiparato a quello degli OICR armonizzati nell'UE; ciò comporterà la tassazione dei capital gains e dividendi in capo agli investitori con l'aliquota secca del 12,50% solo quando il beneficio sarà “realizzato”, anziché in base a quanto “maturato” direttamente dal Fondo/SICAV secondo la previgente disciplina.
- c2)** Come anticipato nel precedente paragrafo **b2)**, dal 1° luglio 2011 anche la tassazione in Italia dei capital gains e dividendi per investitori italiani, *inerenti OICR non armonizzati* insediati in un Paese dell'UE e registrati con la Banca d'Italia per l'offerta in Italia, sarà pari a quanto sopra indicato al punto **c1)** e cioè con aliquota del 12,50% secco, anziché con tassazione “progressiva” vigente in precedenza.
- c3)** A decorrere dal 1° luglio 2011 le “conversioni” richieste da investitori, tra comparti di una medesima SICAV/Fondo, salvo differimenti di detta data di efficacia conseguenti al ritardo di adozione della pertinente legislazione recepente la Direttiva UCITS IV (schema di D.Lgs. del Ministero del Tesoro non ancora divenuto Legge alla data odierna), saranno soggette alla preventiva tassazione al 12,50% (operata dal soggetto intermediario dei pagamenti) di eventuali capital gains derivanti dal rimborso dell'investimento nel comparto dal quale è richiesta l'uscita, prima del reinvestimento del netto ricavo nel diverso comparto della medesima SICAV/Fondo, prescelto con la richiesta di conversione. Nella previgente disciplina fiscale tale tassazione in sede di conversioni non era prevista.

Milano, 6 luglio 2011

A cura del Dottor Gianni Pasini
STUDIO GHIDINI, GIRINO E ASSOCIATI
Via S. Sofia 12 - 20122 Milano (Italia)
Tel. 0258300433 Fax 0258301508
URL: <http://www.ghidini-associati.it>