

SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XVII LEGISLATURA —————

N. 55

ATTO DEL GOVERNO

SOTTOPOSTO A PARERE PARLAMENTARE

Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2011/61/UE, concernente i gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/141/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010

(Parere ai sensi dell'articolo 1 della legge 6 agosto 2013, n. 96)

(Trasmesso alla Presidenza del Senato il 3 dicembre 2013)



*Il Ministro
per i rapporti con il Parlamento
e il coordinamento dell'attività di Governo*

DRP/I/XVII/D39/13

Roma, 3 dicembre 2013

Sen.
Pietro Grasso
Presidente del
Senato della Repubblica
R O M A

Onorevole Presidente,

trasmetto, al fine dell'espressione del parere da parte delle competenti Commissioni parlamentari, lo schema di decreto legislativo recante "Recepimento della Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i Regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010", approvato in via preliminare dal Consiglio dei Ministri del 3 dicembre 2013.

Con i migliori saluti.

Dario Franceschini

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

Finalità della direttiva

La direttiva 2011/61/UE (di seguito “direttiva”) fissa le norme in materia di autorizzazione, funzionamento e trasparenza dei gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) che gestiscono e/o commercializzano fondi di investimento alternativi (FIA) nell’Unione (Art. 1).

I FIA sono tutti quei tipi di fondi che non necessitano di un’autorizzazione ai sensi dell’art. 5 della direttiva 2009/65/CE, che detta una disciplina armonizzata per taluni organismi d’investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).

La commercializzazione dei FIA nell’Unione è rivolta agli investitori professionali, tuttavia gli Stati membri possono consentire ai GEFIA la commercializzazione di tutti o di alcuni tipi di FIA presso gli investitori al dettaglio sul loro territorio. In tali casi gli Stati membri possono imporre ai GEFIA o ai FIA, come prerequisito alla commercializzazione presso gli investitori al dettaglio, prescrizioni più rigorose di quelle applicabili ai FIA commercializzati presso investitori professionali sul loro territorio. Tuttavia, gli Stati membri non impongono ai FIA UE stabiliti in un altro Stato membro e commercializzati su base transnazionale prescrizioni aggiuntive o più rigorose rispetto a quelle applicabili ai FIA commercializzati su base nazionale.

Entro il 22 luglio 2014 gli Stati membri comunicano alla Commissione e all’AESFEM:

- a) i tipi di FIA che i GEFIA possono commercializzare presso gli investitori al dettaglio sul loro territorio;
- b) ogni prescrizione aggiuntiva che lo Stato membro impone per la commercializzazione di FIA presso gli investitori al dettaglio.

I GEFIA, le imprese di investimento autorizzate ai sensi della direttiva 2004/39/CE (direttiva MiFID) e gli enti creditizi autorizzati ai sensi della direttiva 2006/48/CE, che forniscono servizi di investimento alla clientela al dettaglio devono tener conto di ogni prescrizione supplementare quando valutano se un determinato FIA sia opportuno o appropriato per un determinato cliente al dettaglio o se si tratti di uno strumento finanziario complesso o non complesso.

La direttiva non disciplina i FIA, i quali continuano ad essere disciplinati e sottoposti a vigilanza a livello nazionale. Infatti, sarebbe eccessivo disciplinare la struttura o la composizione dei portafogli dei FIA gestiti da GEFIA a livello di Unione e sarebbe difficile conseguire un’armonizzazione così vasta a causa della grande varietà di tipi di FIA gestiti dai GEFIA.

Il fatto che uno Stato membro possa imporre ai FIA stabiliti nel suo territorio obblighi supplementari rispetto a quelli applicabili in altri Stati membri non impedisce ai GEFIA autorizzati conformemente alla direttiva in altri Stati membri il diritto di commercializzare, presso gli investitori professionali nell’Unione, taluni FIA stabiliti al di fuori dello Stato membro che impone gli obblighi supplementari e che pertanto non sono soggetti a tali obblighi né all’osservanza degli stessi.

Ambito di applicazione della direttiva



La direttiva si applica a tutti i GEFIA UE che gestiscono FIA UE o non UE, a prescindere dal fatto che siano o meno commercializzati nell'Unione, ai GEFIA non UE che gestiscono FIA UE, a prescindere dal fatto che siano o meno commercializzati nell'Unione, e ai GEFIA non UE che commercializzano nell'Unione FIA UE o non UE.

L'ambito di applicazione della direttiva è limitato ai soggetti che esercitano abitualmente l'attività di gestione di FIA - indipendentemente dal fatto che il fondo sia di tipo aperto o chiuso, prescindendo dalla forma giuridica dello stesso o dal fatto che il fondo sia o meno quotato - e che raccolgono capitale da una pluralità di investitori allo scopo di investirlo a vantaggio di tali investitori in base a una determinata politica d'investimento.

Pertanto, non sono considerati FIA ai sensi della direttiva i veicoli di gestione di un patrimonio familiare (*family office*) che investono il patrimonio privato degli investitori senza raccogliere capitale esterno.

La direttiva non si applica alle società di partecipazione finanziaria, agli enti pensionistici aziendali o professionali che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva 2003/41/CE, alle istituzioni sovranazionali, alle banche centrali nazionali, ai governi nazionali, regionali e locali e gli organismi o altre istituzioni che gestiscono fondi destinati al finanziamento dei regimi di sicurezza sociale e dei sistemi pensionistici, ai regimi di partecipazione dei lavoratori o i regimi di risparmio dei lavoratori, alle società veicolo di cartolarizzazione.

Inoltre, la direttiva non si applica ai GEFIA che gestiscono FIA i cui unici investitori sono i GEFIA stessi.

Fasi di attuazione della direttiva

Poiché le conseguenze pratiche e le possibili difficoltà derivanti da un quadro regolamentare armonizzato e da un mercato interno per i GEFIA UE e non UE sono incerte e difficilmente prevedibili, a causa della mancanza di precedente esperienza in questo ambito, è previsto un meccanismo di riesame, che verrà attuato in quattro fasi:

1. dopo un periodo transitorio di due anni, il regime armonizzato del passaporto diventerà applicabile ai GEFIA non UE che svolgono attività di gestione e/o commercializzazione di FIA nell'Unione e ai GEFIA UE che gestiscono FIA non UE, successivamente all'entrata in vigore di un atto delegato della Commissione (presumibilmente entro il 2015). Ciò dovrebbe garantire la parità di condizioni tra GEFIA UE e GEFIA non UE;
2. il regime armonizzato, durante un ulteriore periodo transitorio di tre anni dalla data di entrata in vigore dell'atto delegato di cui al punto 1, coesisterà con i regimi nazionali degli Stati membri nel rispetto di determinate condizioni minime di armonizzazione;
3. trascorso tale periodo di coesistenza triennale, verranno soppressi i regimi nazionali alla data di entrata in vigore di un ulteriore atto delegato della Commissione. Da quel momento il regime del passaporto diventerà l'unico regime obbligatorio applicabile in tutti gli Stati membri;
4. entro il 22 luglio 2017 la Commissione, sulla base di una consultazione pubblica e alla luce delle discussioni con le autorità competenti, avvia un riesame dell'applicazione della direttiva. Tale riesame analizza l'esperienza acquisita

nell'applicazione della direttiva, il suo impatto sugli investitori, sui FIA o sui GEFIA, sia all'interno dell'Unione sia nei paesi terzi e il grado di raggiungimento degli obiettivi della direttiva. Al termine del riesame, la Commissione presenta una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio. Se del caso, la Commissione presenta delle proposte di modifica della direttiva, tenendo in considerazione gli obiettivi della stessa, i suoi effetti sulla tutela degli investitori, le perturbazioni del mercato e la concorrenza, il monitoraggio del rischio sistemico e i potenziali effetti sugli investitori, i FIA o i GEFIA.

Passaporto del gestore

Un GEFIA UE non può gestire e/o commercializzare FIA UE presso investitori professionali nell'Unione senza essere stato autorizzato ai sensi della direttiva. I GEFIA presentano domanda di autorizzazione presso le autorità competenti del loro Stato membro d'origine (dove il GEFIA ha la sede legale), fornendo tutte le informazioni richieste dalla direttiva. I GEFIA autorizzati devono soddisfare in qualsiasi momento le condizioni di autorizzazione previste dalla direttiva.

L'autorizzazione è valida per tutti gli Stati membri.

Non appena consentito ai sensi della direttiva, il regime del passaporto potrà essere esteso, mediante autorizzazione, ai GEFIA non UE che intendano gestire FIA UE e/o commercializzare FIA nell'Unione, e ai GEFIA UE che intendano commercializzare nell'Unione FIA non UE.

L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM o ESMA) tiene un registro centrale pubblico che identifica ciascun GEFIA autorizzato ai sensi della direttiva, un elenco dei FIA gestiti e/o commercializzati nell'Unione da detto GEFIA e l'autorità competente per ciascun GEFIA. Tale registro è reso accessibile in formato elettronico.

Fatto salvo quanto sopra, gli Stati membri possono consentire ai GEFIA non UE di commercializzare, senza un passaporto, solo sul loro territorio e presso investitori professionali, quote o azioni dei FIA che gestiscono, subordinatamente ad alcune condizioni previste dalla direttiva.

La direttiva prevede un regime agevolato per i GEFIA nel caso in cui le attività dei FIA gestiti non superino la soglia di 100 000 000 di EUR o di 500 000 000 di EUR per i GEFIA che gestiscono solo fondi che non ricorrono alla leva finanziaria e non concedono agli investitori diritti di rimborso per un periodo di cinque anni (c.d. *de minimis exemption*). Tali GEFIA sono soggetti quanto meno all'obbligo di registrazione nel proprio Stato membro d'origine, fatte salve norme più rigorose eventualmente adottate dagli Stati membri.

Questi GEFIA non beneficiano di nessuno dei diritti concessi ai sensi della direttiva, a meno che non scelgano di sottoporsi alle norme della direttiva e le applichino integralmente.

Requisiti ed obblighi dei GEFIA

I GEFIA devono:



1. possedere requisiti patrimoniali minimi;
2. coprire i potenziali rischi di responsabilità professionale derivanti dalle attività esercitate ai sensi della direttiva;
3. applicare politiche e prassi remunerative in linea con una gestione sana ed efficace del rischio (l'AESFEM, in collaborazione con l'ABE, elaborerà orientamenti in tal senso)
4. adottare ogni misura ragionevole, in materia di strutture e procedure organizzative e amministrative, volta a individuare, prevenire, gestire, monitorare e comunicare i conflitti di interesse;
5. organizzare sistemi di gestione del rischio per individuare, misurare, gestire e monitorare in modo adeguato tutti i rischi ai quali sono esposti per conto dei FIA che gestiscono;
6. fissare il livello massimo di leva finanziaria che possono utilizzare per conto di ogni FIA che gestiscono;
7. assicurare che per ogni FIA gestito, la strategia di investimento, il profilo di liquidità e la politica di rimborso siano coerenti;
8. possedere determinati requisiti organizzativi;
9. valutare in modo corretto e indipendente le attività dei FIA che gestiscono, anche mediante la nomina di un valutatore esterno;
10. rispettare rigorosi vincoli e requisiti in caso di delega di funzioni a soggetti terzi e informare le autorità competenti del loro Stato membro d'origine;
11. nominare un depositario per ogni FIA gestito;
12. mettere a disposizione degli investitori e delle autorità competenti, per ciascun FIA UE che gestiscono o che commercializzano nell'Unione, una relazione annuale non oltre i sei mesi dalla fine dell'esercizio, conformemente alla direttiva;
13. mettere a disposizione degli investitori del FIA, prima che questi investano nel fondo, le informazioni previste dalla direttiva, nonché ogni relativa modifica significativa;
14. osservare obblighi di segnalazione alle autorità competenti del proprio Stato membro d'origine;
15. rispettare obblighi specifici nel caso di FIA che acquisiscono il controllo di società non quotate o di emittenti.

Vigilanza

Gli Stati membri designano le autorità competenti incaricate di esercitare le funzioni previste dalla presente direttiva. Essi ne informano l'AESFEM e la Commissione, precisando l'eventuale ripartizione delle competenze.

Alle autorità competenti sono conferiti tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari per l'esercizio delle loro funzioni. Le autorità competenti degli Stati membri si trasmettono reciprocamente le informazioni richieste ai fini dell'esercizio delle funzioni loro assegnate dalla direttiva.

Per assicurare una efficace cooperazione transfrontaliera in materia di vigilanza, la direttiva prevede una funzione generale di coordinamento da parte dell'AESFEM e la possibilità di procedure di mediazione vincolanti presiedute dall'AESFEM per risolvere le controversie tra le autorità competenti.

L'AESFEM può elaborare dei progetti di norme tecniche di regolamentazione sui contenuti degli accordi di cooperazione che devono essere conclusi dallo Stato membro d'origine o dallo Stato membro di riferimento del GEFIA e le pertinenti autorità di vigilanza del paese terzo e sulle procedure per lo scambio di informazioni.

Gli Stati membri stabiliscono le norme sulle misure e le sanzioni applicabili in caso di violazione delle disposizioni nazionali adottate ai sensi della direttiva e prendono tutte le misure necessarie per la loro esecuzione. Tali misure devono essere effettive, proporzionate e dissuasive.

Termini per l'attuazione delle disposizioni comunitarie

Ai sensi dell'articolo 66 della direttiva, gli Stati membri adottano e pubblicano entro il **22 luglio 2013** le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva e le applicano a decorrere dal **22 luglio 2013**.

Gli Stati membri si conformano agli atti delegati adottati dalla Commissione europea ai sensi degli artt. 67 e 68 della direttiva (fasi di attuazione della direttiva) a decorrere dalle date ivi indicate.

La direttiva prevede, inoltre, un insieme molto importante di misure di esecuzione (c.d. misure di livello 2), al fine di creare un *corpus* di regole uniche (c.d. regolamentazione uniforme) che garantisca la parità delle condizioni di concorrenza per i GEFIA nell'Unione. L'utilizzo di un regolamento facilita anche la gestione e la commercializzazione transfrontaliera dei FIA da parte dei gestori.

In data 22 marzo 2013 è stato pubblicato sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione europea (GUUE) il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013, della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza.

Il regolamento si applica a decorrere dal **22 luglio 2013**, e contiene misure di esecuzione della direttiva 2011/61/UE per quel che concerne:

1. calcolo delle attività gestite (articolo 3, paragrafo 2, della direttiva);
2. calcolo della leva finanziaria (articolo 4, paragrafo 3, della direttiva);
3. fondi propri aggiuntivi e assicurazione della responsabilità civile professionale (articoli 9, paragrafo 7, e 15 della direttiva);
4. condizioni operative del GEFIA (articolo 12, paragrafo 1, della direttiva);
5. conflitti di interesse (articolo 14 della direttiva);
6. gestione del rischio (articolo 15 della direttiva);



7. gestione della liquidità (articolo 16 della direttiva);
8. investimento in posizioni inerenti a cartolarizzazione (articolo 17 della direttiva);
9. requisiti organizzativi (articoli 12 e 18 della direttiva);
10. valutazione (articolo 19 della direttiva);
11. delega di funzioni di GEFIA (articolo 20, paragrafi 1, 2, 4 e 5 della direttiva);
12. depositario (articolo 21, paragrafi 2, 6 7, 8, 9, 11, 12 e 13 della direttiva);
13. relazione annuale, informazioni agli investitori e segnalazione alle autorità competenti (articoli 22, paragrafo 2, 23, paragrafo 4, e 24, paragrafo 1, della direttiva);
14. GEFIA che gestiscono FIA utilizzando la leva finanziaria (articolo 25, paragrafo 3, della direttiva);
15. norme specifiche relative ai paesi terzi (articoli 34, paragrafo 1, 35, paragrafo 2, 36, paragrafo 1, 37, paragrafo 7, 40, paragrafo 2, e 42, paragrafo 1, della direttiva);
16. scambio di informazioni sulle potenziali conseguenze sistemiche dell'attività dei GEFIA (articolo 53, paragrafo 1, della direttiva).

Anche l'AESFEM ha emanato o sta per emanare misure di attuazione di livello 3, che consistono in linee guida, *Technical standards* e *Technical advice*, che hanno come scopo quello di promuovere condizioni uniformi di applicazione della direttiva.

Procedure per l'attuazione della direttiva

Per il completo adeguamento dell'ordinamento interno alla direttiva 2011/61/UE occorre inserire parti della nuova disciplina in materia di GEFIA nel testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria di cui al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito "TUF"), e nella regolamentazione secondaria di Banca d'Italia e Consob.

Si fa presente che il regolamento delegato (UE) n. 231/2013 non richiede misure di attuazione in normativa primaria.

Occorre prevedere, inoltre, disposizioni di carattere fiscale da introdurre nel vigente regime di tassazione degli OICR.

La delega legislativa è contenuta nell'art. 1, comma 1, della legge 6 agosto 2013 n 96, (legge di delegazione europea 2013, primo semestre), pubblicata nella G.U. n. 194 del 20 agosto 2013, ed entrata in vigore il 4 settembre 2013.

La delega dev'essere esercitata entro i termini previsti dall'art. 31, comma 1, della legge 24.12.2012, n. 234.

I principi e i criteri direttivi per l'esercizio della delega sono contenuti nell'art. 12 e prevedono di:

- a) *apportare al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le modifiche e le integrazioni necessarie al corretto ed integrale recepimento della direttiva e delle relative misure di esecuzione nell'ordinamento nazionale, prevedendo, ove opportuno, il ricorso alla disciplina secondaria e attribuendo le competenze e i poteri di vigilanza previsti nella direttiva alla Banca d'Italia e alla*

Commissione nazionale per la società e la borsa (CONSOB) secondo quanto previsto dagli articoli 5 e 6 del citato testo unico;

- b) prevedere, in conformità alla disciplina della direttiva in esame, le necessarie modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, per consentire che una società di gestione del risparmio possa prestare i servizi previsti ai sensi della direttiva, nonché possa istituire e gestire fondi di comuni investimento alternativi in altri Stati comunitari ed extracomunitari e che una società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi comunitaria o extracomunitaria possa istituire e gestire fondi comuni di investimento alternativi in Italia alle condizioni e nei limiti previsti dalla direttiva;*
- c) prevedere, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva in esame, le opportune modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti la libera prestazione dei servizi e la libertà di stabilimento delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi anche al fine di garantire che una società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi operante in Italia sia tenuta a rispettare le norme italiane in materia di costituzione e di funzionamento dei fondi comuni di investimento alternativi, e che la prestazione in Italia dei servizi da parte di succursali delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi avvenga nel rispetto delle regole di comportamento stabilite nel citato testo unico;*
- d) prevedere, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva in esame, le opportune modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti l'attività di depositaria ai sensi della direttiva nonché in materia di responsabilità della depositaria nei confronti della società di gestione del risparmio e dei partecipanti al fondo;*
- e) modificare, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva in esame, le norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 al fine di introdurre gli obblighi relativi all'acquisto di partecipazioni rilevanti e di controllo in società non quotate ed emittenti da parte di società di gestione di fondi alternativi di investimento;*
- f) attribuire alla Banca d'Italia e alla CONSOB, in relazione alle rispettive competenze, i poteri di vigilanza e di indagine previsti nella direttiva, secondo i criteri e le modalità previsti dall'articolo 187-octies del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e successive modificazioni;*
- g) modificare, ove necessario, il citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 per recepire le disposizioni della direttiva in materia di cooperazione e scambio di informazioni con le autorità competenti dell'Unione Europea, degli Stati membri e degli Stati extracomunitari;*
- h) ridefinire con opportune modifiche, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti l'offerta in Italia di quote di fondi comuni di investimento alternativi siano essi nazionali, comunitari o appartenenti a Paesi terzi;*
- i) attuare le misure di tutela dell'investitore secondo quanto previsto dalla direttiva, in particolare con riferimento alle informazioni per gli investitori, adeguando la disciplina dell'offerta delle quote o azioni di fondi comuni di investimento alternativi;*
- l) prevedere che, nel caso di commercializzazione in Italia di quote di fondi comuni di investimento alternativi presso investitori al dettaglio, tali fondi siano*



soggetti a prescrizioni più rigorose di quelle applicabili ai fondi comuni di investimento alternativi commercializzati presso investitori professionali, al fine di garantire un appropriato livello di protezione dell'investitore, in conformità a quanto previsto dalla direttiva;

- m) prevedere l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie per le violazioni delle regole dettate nei confronti delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi in attuazione della direttiva, in linea con quelle già stabilite dal citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e nei limiti massimi ivi previsti, in tema di disciplina degli intermediari;*
- n) ridefinire, secondo i criteri sopra indicati, anche la disciplina degli OICR diversi dai fondi comuni di investimento e il regime delle riserve di attività per la gestione collettiva del risparmio, in modo da garantire il corretto e integrale recepimento della direttiva;*
- o) prevedere, in conformità alle definizioni, alla disciplina della citata direttiva 2011/61/UE e ai criteri direttivi previsti dalla presente legge, le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione comunitaria, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando un appropriato grado di protezione dell'investitore e di tutela della stabilità finanziaria;*
- p) dettare norme di coordinamento con la disciplina fiscale vigente in materia di organismi di investimento collettivo del risparmio.*

2. Dall'attuazione della presente disposizione non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e le Autorità interessate provvedono agli adempimenti di cui al presente articolo con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

Si fa presente, inoltre, che il Governo aveva chiesto l'integrazione della delega per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 345/2013 relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA) e del regolamento (UE) n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), pubblicati nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 25.4.2013. Gli emendamenti governativi non sono stati discussi né alla Camera né al Senato, pertanto il Governo li ha riproposti nel disegno di legge di delegazione europea 2013, secondo semestre.

I due regolamenti sono entrati in vigore il 22 luglio 2013 e richiedono agli Stati membri di designare le autorità nazionali competenti per l'autorizzazione e la vigilanza dei gestori nonché per sanzionare le violazioni degli obblighi posti dai regolamenti stessi.

I fondi EuVECA ed EuSEF sono fondi alternativi, e i gestori di tali fondi sono considerati GEFIA sotto-soglia ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2, lettera b), della direttiva AIFMD. In caso di superamento della soglia prevista dal citato articolo, ai gestori si applicano le disposizioni previste per i GEFIA dalla direttiva 2011/61/UE.

Nello schema di decreto sono state inserite le modifiche al TUF strettamente necessarie all'applicazione dei due regolamenti, che sono già entrati in vigore e quindi sono direttamente applicabili a tutti gli Stati membri.

La delega per la previsione delle sanzioni è basata sull'art. 2 della legge di delegazione europea, il quale prevede che il Governo è delegato ad adottare, ai sensi dell'articolo 33 della legge 24 dicembre 2012, n. 234, disposizioni recanti sanzioni penali o

amministrative per le violazioni di obblighi contenuti in regolamenti dell'Unione europea pubblicati alla data dell'entrata in vigore della legge, per le quali non sono già previste sanzioni penali o amministrative.

Inoltre, l'art. 12, comma 1, lett. o), della legge delega consente al Governo di apportare *“le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione comunitaria, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando un appropriato grado di protezione dell'investitore e di tutela della stabilità finanziaria”*.

La normativa comunitaria è entrata in vigore il 22 luglio 2013; il settore interessato, cioè quello dei gestori di fondi alternativi, è il medesimo; le norme sui gestori di FIA e quelle sui gestori di fondi qualificati EuVECA ed EuSEF devono essere coordinate, allo scopo di garantire la massima protezione dell'investitore e la tutela della stabilità finanziaria.

Ciò premesso, lo schema di decreto legislativo contiene le modifiche da introdurre nel TUF, nel D.lgs 252/2005 e nella disciplina tributaria.

La linea metodologica seguita prevede l'inserimento in normativa primaria delle sole disposizioni di applicazione generale contenute nella direttiva 2011/61/UE, e le norme strettamente necessarie all'applicazione dei regolamenti (UE) nn. 345 e 346 del 2013, demandando, ove possibile, alla regolamentazione secondaria da parte di Banca d'Italia e Consob, la disciplina dettagliata degli aspetti tecnici contenuti nella direttiva e nei regolamenti, nelle materie-oggetto di vigilanza da parte delle suddette Autorità.

Il provvedimento in esame non prevede l'introduzione o il mantenimento di livelli di regolazione superiori a quelli minimi richiesti dalla direttiva e dai regolamenti, ai sensi dell'articolo 14, commi 24-bis, 24-ter e 24-quater, della legge 28 novembre 2005, n. 246.

Lo schema di decreto legislativo è stato elaborato, per la parte riguardante le modifiche al TUF, previo confronto a livello tecnico con gli uffici di Banca d'Italia e Consob che hanno seguito i lavori comunitari per l'approvazione della direttiva e, per le modifiche al D.lgs. 252/2005, previa consultazione degli uffici di Covip.

Lo schema è stato sottoposto a consultazione pubblica. La consultazione si è conclusa il 26.7.2013. Sono pervenute numerose osservazioni e suggerimenti che sono stati attentamente vagliati e, laddove possibile, accolti.

Per quel che concerne le misure fiscali, ci si è avvalsi della collaborazione dei competenti uffici del Dipartimento delle Finanze – Direzione Legislazione tributaria – e dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Centrale Normativa.

Le norme fiscali sono state redatte nel rispetto del principio di invarianza della spesa.

Si illustra, di seguito, il contenuto delle norme introdotte nello schema di decreto legislativo.

Artt. da 1 a 7: Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Premessa. Le numerose modifiche da apportare al TUF per adeguarlo alla disciplina europea in materia di fondi alternativi e l'uso sempre più frequente, in ambito europeo, dello strumento del regolamento delegato della Commissione UE in materia di gestione



collettiva del risparmio, rendono necessario un ripensamento della struttura del Titolo III del TUF nonché dell'impianto definitorio presente nel testo unico.

Nel decreto si propone una riformulazione delle definizioni presenti dalla lettera d) alla lettera r-bis) del comma 1, per renderle più simili alla disciplina europea e quindi più comprensibili al lettore e all'operatore, ferme restando le specificità della normativa nazionale (società di investimento e gestori italiani). Per evitare l'inserimento di numerose nuove lettere e la contestuale abrogazione di altre, si è preferita la tecnica della sostituzione laddove necessario. Pertanto, alcune lettere sono state sostituite e altre aggiunte.

Sul contenuto delle nuove definizioni e sulla struttura del comma 1 dell'art. 1, sono stati valutati i suggerimenti e le proposte dei soggetti interessati, pervenuti durante la consultazione pubblica chiusasi il 26.7.2013, al fine di rendere le definizioni il più possibile chiare, sintetiche e complete.

Nel decreto si propone, inoltre, una revisione organica del Titolo III (cfr. apposita scheda in calce alla relazione), con una suddivisione delle norme sulla gestione collettiva del risparmio secondo le seguenti macro aree:

1. Soggetti autorizzati italiani (Sgr, Sicav e Sicaf) e attività esercitabili ai sensi delle direttive UCITS e AIFMD e delle relative disposizioni di attuazione;
2. Disciplina degli Oicr italiani (fondi comuni di investimento, Sicav e Sicaf in gestione esterna, strutture master-feeder, fusione e scissione);
3. Operatività transfrontaliera dei gestori italiani ed esteri;
4. Commercializzazione in Italia di OICVM e FIA;
5. Obblighi supplementari per le Sgr i cui FIA acquisiscono partecipazioni rilevanti e di controllo;
6. Disciplina del depositario

La revisione risulta più schematica e coerente con i nuovi orientamenti AIFMD. Tenuto conto del vincolo rappresentato dalla numerazione degli articoli precedente (32-ter) e successivo (50-quinquies), rispetto a quelli oggetto di revisione, sono stati inseriti e rinumerati alcuni articoli.

A seguito della sostituzione del Capo II, il vigente art. 37, sulla struttura dei fondi comuni di investimento, è stato rubricato come 39 (struttura degli Oicr italiani). Nelle norme transitorie vengono fatti salvi gli effetti prodotti dal regolamento 24.5.1999, n. 228, emanato in attuazione del citato art. 37 del TUF, in attesa di procedere ad una sua completa revisione, che sarà oggetto, nei prossimi mesi, di una consultazione pubblica *ad hoc*.

Di seguito si esaminano nel dettaglio i singoli articoli.

L'art. 1 contiene le modifiche alla parte I (Disposizioni comuni) del TUF.

il comma 1 modifica le definizioni contenute nell'art. 1, comma 1, del D.lgs. 58/1998, secondo i criteri illustrati in premessa. In particolare, sono inserite le nuove definizioni di:

- Società di investimento a capitale fisso (Sicaf). La Sicaf :

- è una società per azioni a capitale fisso di nuova istituzione;
 - è un organismo di investimento collettivo del risparmio di tipo chiuso;
 - rientra nell'ambito di applicazione della direttiva AIFMD (si tratta quindi di un FIA o gestore di FIA);
 - può gestire direttamente il proprio patrimonio o affidarne la gestione ad un gestore esterno;
 - è disciplinata dalle norme del TUF e del codice civile;
 - è autorizzata e vigilata dalla Banca d'Italia.
- Organismo di investimento collettivo del risparmio (Oicr). La definizione presente nel nostro ordinamento vuole includere tutti gli organismi di investimento collettivo (OICVM e FIA) presenti nella normativa comunitaria, quindi sia i fondi comuni, sia le società di investimento. Caratteristiche fondamentali di tali organismi sono la pluralità degli investitori e l'autonomia patrimoniale. Si ritiene utile mantenere una definizione onnicomprensiva sia nel TUF che nella disciplina regolamentare.
- Oicr aperto e Oicr chiuso. Le nuove definizioni, che sostituiscono quelle di fondo aperto e fondo chiuso, tengono conto delle definizioni contenute nel RTS ESMA/2013/413, nella direttiva UCITS IV (2009/65/CE) e nella direttiva Prospetto (2010/73/UE), secondo le quali è aperto il fondo che garantisce il diritto di rimborso su richiesta dei partecipanti, secondo la frequenza e le modalità previste dallo statuto o dal regolamento. Sono fondi chiusi tutti gli altri.
- Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani (OICVM italiani). La definizione, di derivazione comunitaria, è necessaria per differenziare gli Oicr italiani (fondi e società) autorizzati ai sensi della direttiva 2009/65/CE (direttiva UCITS IV) dagli Oicr italiani (fondi e società) alternativi (cioè FIA italiani). Gli OICVM italiani sono fondi comuni di investimento e Sicav in quanto, come abbiamo detto in precedenza, le Sicaf sono solo FIA.
- OICVM UE. Sono quegli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari armonizzati ai sensi della direttiva 2009/65/CE, costituiti in un Stato membro dell'UE diverso dall'Italia.
- Oicr alternativo italiano (FIA italiano). È l'organismo di investimento collettivo del risparmio rientrante nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE (direttiva AIFMD). Sono FIA italiani il fondo comune di investimento, la Sicav e la Sicaf. La Sicav, quindi, può assumere la forma di OICVM o di FIA.
- FIA italiano riservato. È un FIA italiano, quindi un Oicr alternativo, a cui possono partecipare solo investitori professionali e altre categorie di investitori individuate dal MEF con proprio regolamento, ai sensi del nuovo art. 39 del TUF.



- FIA UE. Sono quei fondi e società rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva AIFMD costituiti in uno Stato membro dell'UE diverso dall'Italia.
- FIA non UE. La definizione si rende necessaria perché la direttiva AIFMD disciplina anche la commercializzazione, con o senza passaporto, di FIA costituiti in uno Stato non appartenente all'UE.
- Fondo europeo per il venture capital (EuVECA) e fondo europeo per l'imprenditoria sociale (EuSEF). Sono due tipologie di fondi alternativi che godono di una disciplina armonizzata sul prodotto e sul gestore ai sensi dei regolamenti (UE) nn. 345 e 346 del 2013.
- Investitori professionali e investitori al dettaglio. La classificazione della clientela in due categorie (clienti professionali e clienti al dettaglio) discende dalla direttiva 2004/39/CE (direttiva MiFID). Nel TUF vigente già esiste il riferimento ai clienti professionali privati e pubblici nell'art. 6, commi 2-*quinquies* e 2-*sexies*, nonché in altri articoli sulla raccolta di capitali e l'offerta al pubblico. Considerato che i FIA sono disciplinati in maniera diversa a seconda che siano commercializzati nei confronti di investitori professionali o di investitori al dettaglio, appare opportuno l'inserimento di queste due definizioni.
- Gestione collettiva del risparmio. La nuova definizione rispetta il contenuto nell'art. 4 paragrafo 1, lett. w), della direttiva, secondo cui "gestire FIA" significa:

"svolgere per uno o più FIA almeno le funzioni di gestione degli investimenti di cui all'allegato I, punto 1, lettera a) o b)"

L'allegato I, punto 1, della direttiva definisce le funzioni minime di gestione degli investimenti che un gestore svolge nella gestione di un FIA:

 - a) *gestione del portafoglio;*
 - b) *gestione del rischio.*
- Società di gestione UE. La definizione di "società di gestione armonizzata" è stata riformulata per adeguarla alle trasformazioni intervenute nella normativa comunitaria. Il concetto di "armonizzazione", prima riferito in ambito europeo esclusivamente alle società che gestivano OICVM e ai relativi prodotti, ora finirebbe per non ricomprendere anche i gestori di FIA e i gestori di EuVECA ed EuSEF.
- Gestore di FIA UE (GEFIA UE). La definizione è importante perché alle società autorizzate ai sensi della direttiva 2011/61/UE in un qualunque Stato membro dell'UE si applica automaticamente il regime del passaporto.
- Gestore di FIA non UE (GEFIA non UE). La definizione serve perché le fasi di recepimento della direttiva prevedono, in futuro, l'estensione del regime del

passaporto anche ai GEFIA autorizzati in uno Stato dell'UE ai sensi della direttiva 2011/61/UE ma con sede legale in uno Stato non appartenente all'UE.

- Gestore. La nozione di gestore include tutte le società italiane, UE e non UE autorizzate a gestire OICVM e FIA ai sensi delle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE e dei regolamenti (UE) n. 345/2013 e n. 346/2013.
- Quote e azioni di Oicr. La nuova definizione è appropriata perché nel testo del TUF si fa frequente riferimento alle quote e azioni di Oicr.
- Soggetti abilitati. La definizione è stata integrata per includervi i nuovi soggetti autorizzati in Italia ai sensi della direttiva AIFMD: Sicaf, GEFIA UE e GEFIA non UE.

Il comma 2 modifica l'art. 4 del D.lgs. 58/1998 in modo coerente con le definizioni.

Il comma 3 introduce nel D.lgs. 58/1998 il nuovo art. 4-*quinquies* allo scopo di individuare le autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA), e del regolamento (UE) n. 346/2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), come in precedenza illustrato.

Le autorità nazionali competenti sono la Banca d'Italia e la Consob. L'articolo attribuisce alle due autorità, secondo le rispettive attribuzioni, i compiti di vigilanza e di cooperazione previsti dai regolamenti UE.

In particolare la Banca d'Italia registra e cancella i gestori italiani di EuVECA ed EuSEF, in quanto tali gestori sono considerati sotto-soglia ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2, lettera b), della direttiva 2011/61/UE.

Infatti, l'articolo 2, paragrafo 1, dei citati regolamenti prevede che:

“Articolo 2

1. Il presente regolamento si applica ai gestori di organismi di investimento collettivo (...), che soddisfino le seguenti condizioni:

a) le loro attività gestite non superano complessivamente la soglia di cui all'articolo 3, paragrafo 2, lettera b), della direttiva 2011/61/UE;

b) sono stabiliti nell'Unione;

c) sono tenuti alla registrazione presso le autorità competenti del proprio Stato membro d'origine ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 3, lettera a), della direttiva 2011/61/UE; (...).”

il successivo paragrafo 2 di entrambi i regolamenti stabilisce che:

“2. Nel caso in cui le attività complessivamente gestite dai gestori (...) registrati a norma dell'articolo (...) superino successivamente la soglia di cui all'articolo 3, paragrafo 2, lettera b), della direttiva 2011/61/UE, essendo i relativi gestori pertanto soggetti ad autorizzazione ai sensi dell'articolo 6 di tale direttiva, essi possono continuare a utilizzare la denominazione «Eu...» per la commercializzazione di fondi (...) nell'Unione, a condizione che, in relazione al fondo (...) da essi gestito, assicurino in ogni momento:



a) il rispetto dei requisiti di cui alla direttiva 2011/61/UE; e

b) il perdurante rispetto degli articoli (...) del presente regolamento.

Tale disposizione è contenuta nell'art. 4-*quinquies*, comma 7, dello schema di decreto.

La Banca d'Italia registra il gestore italiano in un'apposita sezione dell'albo dei gestori di FIA, e riceve dai gestori italiani l'informativa prevista dagli articoli 15 del regolamento 345 e 16 del regolamento 346, qualora intendano commercializzare in Italia un nuovo fondo qualificato EuVECA o EuSEF.

La registrazione è valida per l'intero territorio dell'Unione.

In tema di commercializzazione transfrontaliera, la Consob è l'autorità nazionale competente per quanto riguarda l'invio e la ricezione delle notifiche alle e dalle autorità nazionali competenti degli altri Stati membri, inoltre cura i rapporti con l'AESFEM.

Alle autorità di vigilanza sono attribuiti i poteri necessari ad assicurare l'attuazione della normativa italiana ed europea in materia.

L'art. 2 contiene le modifiche alla parte II (Disciplina degli intermediari), titolo I (Disposizioni generali), del TUF.

Il comma 1 apporta le seguenti modifiche all'art. 6 del D.lgs. 58/1998:

- Sostituisce la lett. c) del comma 1 per dare attuazione, in particolare, alle previsioni dell'art. 25 della direttiva sul monitoraggio dei GEFIA che gestiscono FIA utilizzando la leva finanziaria e sull'utilizzo di queste informazioni da parte delle autorità di vigilanza.

Il paragrafo 3 dell'art. 25 stabilisce che:

"(...) Le autorità competenti valutano i rischi che può comportare l'uso della leva finanziaria da parte di un GEFIA riguardo al FIA che gestisce e, ove ritenuto necessario per assicurare la stabilità e l'integrità del sistema finanziario, le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA, previa notifica all'AESFEM, al CERS e alle autorità competenti del FIA in questione, impongono limiti al livello della leva finanziaria che un GEFIA è autorizzato a utilizzare, o altre restrizioni alla gestione del FIA riguardo ai FIA sotto la sua gestione, per limitare la misura in cui l'utilizzo della leva finanziaria contribuisce ad accrescere i rischi sistemici nel sistema finanziario o i rischi di disordini sui mercati. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA informano debitamente l'AESFEM, il CERS e le autorità competenti del FIA delle misure adottate al riguardo, tramite le procedure stabilite all'articolo 50".

Il TUF già attribuisce alla Banca d'Italia, sentita la Consob, il potere regolamentare in tema di norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio. La modifica apportata al punto 2) della lett. c), integra tale previsione attribuendo alle autorità di vigilanza un potere di intervento per evitare che i limiti massimi di leva finanziaria fissati dai GEFIA per i FIA italiani riservati che gestiscono (art. 15, paragrafo 4, della direttiva) siano tali da poter creare rischi sistemici.

Inoltre, nella stessa lettera, viene specificato che per gli Oicr non riservati a investitori professionali e alle categorie di investitori individuate dal MEF con

proprio regolamento, le autorità di vigilanza fisseranno norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio.

L'inserimento del numero 6 alla lett. c) consente, altresì, alle autorità di vigilanza di definire in via regolamentare le condizioni per la delega a terzi della valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio dell'Oicr, come prevede l'art. 19 della direttiva.

In particolare, il paragrafo 2 stabilisce che:

“Le norme applicabili alla valutazione delle attività e al calcolo del valore patrimoniale netto per quota o azione del FIA sono stabilite dalla legislazione del paese in cui il FIA è stabilito (...)”.

Gli artt. da 67 a 74 del regolamento delegato della Commissione n. 231/2013 stabiliscono politiche e procedure di valutazione delle attività del FIA e di calcolo del valore patrimoniale netto delle quote o azioni.

- Inserisce il num 3-bis) al comma 2, lett. a), per dare attuazione all'art. 23 della direttiva sulle informazioni agli investitori. In particolare, la direttiva prevede che per ciascuno dei FIA UE che gestiscono e per ciascuno dei FIA che commercializzano nell'Unione, i GEFIA mettono a disposizione degli investitori dei FIA, prima dell'investimento, una serie dettagliata di informazioni. Il contenuto degli obblighi informativi nei confronti degli investitori è, nel nostro ordinamento, oggetto di disciplina regolamentare da parte della Consob.
- Modifica il comma 2-quater, lett. d), numero 1, per adeguarlo alle modificazioni normative intervenute a livello nazionale ed europeo e chiarire meglio chi sono le controparti qualificate.

Le modifiche previste negli altri commi dell'art. 2 sono necessarie per coerenza interna. In particolare il comma 10 prevede, in coerenza con la riserva di attività di cui all'art. 33, comma 2, lett. g), che le Sgr che gestiscono FIA possono prestare il servizio di ricezione e trasmissione di ordini.

L'art. 3 contiene le modifiche alla parte II, titolo II (Servizi e attività d'investimento), del TUF.

I commi 2 e 3 modificano gli artt. 30 e 31 del D.lgs. 58/1998 in tema di offerta fuori sede, per includere i nuovi soggetti (Sicaf, GEFIA UE e non UE) abilitati ai sensi della direttiva AIFMD a promuovere e collocare fuori sede strumenti finanziari e servizi e attività d'investimento, al pari delle Sgr, delle Sicav e delle società di gestione UE.

L'art. 4 contiene le modifiche alla parte II, titolo III (**Gestione collettiva del risparmio**) del TUF (**cf. scheda in calce alla relazione**).

Il comma 1 sostituisce il capo I del titolo III del D.lgs. 58/1998 composto dai seguenti articoli:

- nuovo art. 32-quater sulla riserva di attività.



L'art. 2 della direttiva stabilisce il proprio ambito di applicazione elencando, al paragrafo 1, i soggetti ai quali si applica e, al paragrafo 3, i soggetti ai quali non si applica la disciplina AIFMD. Tale impostazione è stata riprodotta nell'articolo 32-quater del TUF.

La norma dà attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. n), della legge delega, laddove delega il Governo a "ridefinire il regime delle riserve di attività per la gestione collettiva del risparmio"**.

➤ Art. 33 sulle attività esercitabili.

Le attività esercitabili sono distinte dall'allegato I della direttiva in:

1. funzioni minime di gestione degli investimenti: gestione del portafoglio e gestione del rischio;
2. funzioni supplementari rispetto alle attività di cui al punto 1: amministrazione, commercializzazione, attività collegate agli attivi dei FIA.

Un GEFIA non può essere autorizzato a prestare unicamente le funzioni supplementari senza essere autorizzato a prestare le funzioni minime.

L'art. 6 della direttiva, sulle condizioni per l'accesso alle attività di GEFIA, prevede la possibilità, per gli Stati membri, di autorizzare i GEFIA esterni a fornire, oltre alle attività di cui all'allegato I, anche i seguenti servizi:

- a) gestione dei portafogli di investimento, compresi quelli detenuti dai fondi pensione ed enti pensionistici aziendali o professionali;
- b) servizi ausiliari alla gestione di portafogli comprendenti: consulenza in materia di investimenti, custodia e amministrazione titoli, ricezione e trasmissione di ordini.

L'attuazione della direttiva AIFMD comporta il superamento del modello italiano che attualmente consente alle Sgr di prestare disgiuntamente le attività di gestione di patrimoni e di promozione e, in tal caso, prevede la responsabilità solidale verso i partecipanti di entrambe le Sgr, in quanto l'art. 5, paragrafo 1, della direttiva dispone che: *"ciascun FIA gestito nell'ambito della presente direttiva abbia un GEFIA unico, responsabile del rispetto della presente direttiva."*

Le modifiche al comma 4 danno attuazione all'art. 20 della direttiva in tema di delega di funzioni di GEFIA. In particolare il paragrafo 3 prevede che:

"Il fatto che il GEFIA abbia delegato delle funzioni ad un terzo o qualsiasi ulteriore subdelega non pregiudicano la responsabilità del GEFIA nei confronti del FIA e dei suoi investitori, né il GEFIA delega le sue funzioni in misura tale da non poter essere più considerato, in sostanza, il gestore del FIA o in misura tale da diventare una società fantasma."

Inoltre, gli artt. da 75 a 82 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013, della Commissione, dettano misure di attuazione dell'art. 20 della direttiva.

I commi da 2 a 5 riorganizzano nel nuovo capo I-bis la disciplina dei soggetti autorizzati suddividendola in 3 sezioni:

- sezione I – Sgr
- sezione II – Sicav e Sicaf
- sezione III – disposizioni comuni e deroghe

Al comma 3 le modifiche apportate all'art. 34 del D.lgs. 58/1998, sull'autorizzazione della Sgr, sono coerenti con le disposizioni sulle attività esercitabili contenute nell'art. 33 del TUF.

Le Sgr possono gestire sia OICVM, qualora autorizzate ai sensi della direttiva 2009/65/CE, sia FIA, qualora autorizzate ai sensi della direttiva 2011/61/UE.

All'autorizzazione provvede la **Banca d'Italia, sentita la Consob**, che disciplina la procedura di autorizzazione e le ipotesi di decadenza.

La direttiva 2011/61/UE prevede che:

- *“Gli Stati membri assicurano che nessun GEFIA gestisca FIA se non autorizzato conformemente alla presente direttiva.” (art. 6, paragrafo 1);*
- *“Gli Stati membri dispongono che i GEFIA presentino domanda di autorizzazione presso le autorità competenti del loro Stato membro d'origine.” (art. 7, paragrafo 1);*

Il comma 4 sostituisce il comma 1 dell'art. 35 del D.lgs. 58/1998 per prevedere due distinte sezioni dell'albo delle Sgr, una per le società autorizzate a gestire OICVM, ai sensi della direttiva 2009/65/CE (UCITS), e una per le società autorizzate a gestire FIA ai sensi della direttiva 2011/61/UE (AIFMD); nonché per creare sezioni distinte nell'elenco delle società estere (società di gestione UE, GEFIA UE, GEFIA non UE) da allegare all'albo di cui sopra. L'albo è tenuto dalla **Banca d'Italia** che rilascia le autorizzazioni.

Tale distinzione in precedenza non era necessaria in quanto, prima dell'entrata in vigore della direttiva AIFMD, a livello europeo esisteva una sola disciplina armonizzata per gli OICVM e per i gestori di tali organismi (Sgr, Sicav e società di gestione UE).

Il comma 5 inserisce gli articoli da 35-bis a 35-undecies relativi alle sezioni II e III del capo I-bis.

Nello schema di decreto la disciplina delle Sicaf di nuova istituzione è stata costruita sul modello di quella attuale delle Sicav e le differenze tra Sicaf e Sicav sono limitate.

La disciplina delle Sicaf persegue due finalità:

- a) allineare i regimi di vigilanza cui sono soggette, rispettivamente, le Sicaf e le Sgr con i relativi fondi chiusi, tenuto conto delle diverse caratteristiche strutturali di tali veicoli;



- b) assicurare la massima flessibilità di utilizzo possibile allo strumento delle Sicaf, tenuto anche conto delle prassi di mercato relative alla strutturazione degli schemi di investimento di natura societaria.

Le norme danno attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. n) della legge delega**, laddove delega il Governo a *“ridefinire la disciplina degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) diversi dai fondi comuni di investimento”*.

Accogliendo, laddove possibile, le proposte formulate in consultazione pubblica dalle associazioni di categoria e dagli operatori del settore, si è previsto, in particolare:

- All'art. 35-ter, che le Sicav e le Sicaf autorizzate in Italia sono iscritte dalla Banca d'Italia in un apposito albo. Le Sicav possono essere OICVM o FIA, mentre le Sicaf sono solo FIA. Per questo l'albo delle Sicav deve avere due sezioni distinte, in quanto i requisiti richiesti agli OICVM e ai FIA sono diversi.
- All'art. 35-quinquies è prevista per le Sicaf una disciplina del capitale più flessibile rispetto a quella delle Sicav.

- Il capitale della Sicaf non può essere sempre uguale al patrimonio netto, in quanto gli schemi di investimento di natura societaria prevedono di regola una struttura patrimoniale articolata in un capitale di entità ridotta e in una o più riserve di capitale in cui sono contabilizzati i versamenti degli investitori (per la parte degli impegni finanziari che supera il valore nominale delle rispettive azioni).
- Lo statuto delle Sicaf riservate a investitori professionali, può prevedere, fermo restando l'obbligo di versamento del capitale iniziale entro 30 giorni dalla data di rilascio dell'autorizzazione, previsto dall'art. 35-bis, comma 4, la possibilità di effettuare i successivi versamenti relativi alle azioni sottoscritte in più soluzioni, a richiesta della Sicaf e in base alle esigenze di investimento.

Tale impostazione permette di definire una disciplina dei versamenti del capitale, nelle Sicaf riservate a investitori professionali, analoga a quella stabilita, per i fondi chiusi riservati, dall'articolo 14, comma 5, del decreto ministeriale 24 maggio 1999, n. 228.

- Alle Sicaf devono potersi applicare le regole codicistiche che consentono di creare più categorie di azioni che attribuiscono diritti patrimoniali diversi ai relativi possessori (articolo 2348, commi 2 e 3, cod. civ.).
- Alle Sicaf devono potersi applicare le regole codicistiche che consentono di creare azioni senza diritto di voto o con diritto di voto limitato entro il limite della metà del capitale sociale (articolo 2351 cod. civ.), considerato che la *governance* degli schemi di natura societaria presuppone una differenziazione dei diritti di voto delle diverse categorie di azioni.
- Alle Sicaf devono potersi applicare le regole codicistiche che consentono di sottoporre a particolari condizioni il trasferimento delle azioni (articolo 2355-*bis* cod. civ.). Gli statuti delle società di investimento contengono normalmente clausole che sottopongono la circolazione delle azioni al gradimento dell'organo amministrativo, volto ad accertare che l'acquirente rientri in categorie predefinite di possibili investitori, che sia un soggetto solvibile, etc. Talvolta è

previsto un divieto assoluto di trasferimento delle azioni (o di alcune categorie di azioni) per un periodo di tempo iniziale (sino a 5 anni dall'emissione).

- Per le Sicaf non è previsto il divieto di acquisto o detenzione di azioni proprie. In alcuni schemi di investimento di natura societaria si prevede il riscatto delle azioni degli investitori in *default* come uno dei possibili rimedi a tutela degli investitori adempienti. Nei rapporti tra investitori, gli effetti economici del riscatto di azioni sono assimilabili a quelli dell'annullamento delle quote dei fondi (il principale rimedio che, nei fondi, è normalmente previsto contro i *default*). Il TUF non vieta l'acquisto di azioni proprie alle SGR. Non dovrebbe conseguentemente essere vietato l'acquisto di azioni proprie da parte delle Sicaf.

- All'art. 35-septies, l'obbligo di sottoporre le modifiche statutarie all'approvazione della Banca d'Italia è limitata alle Sicav e alle Sicaf non riservate, analogamente a quanto previsto nell'art. 37 per l'approvazione delle modifiche dei regolamenti di gestione dei fondi comuni di investimento.

Gli artt. 35-*decies* e 35-*undecies* dettano disposizioni comuni a tutti i gestori italiani (Sgr, Sicav e Sicaf che gestiscono direttamente i loro patrimoni). In particolare:

L'art. 35-*decies* sulle regole di comportamento e diritto di voto è stato modificato per tener conto degli Oicr in forma societaria come le Sicav e le Sicaf ed è già sostanzialmente in linea con la disciplina europea vigente.

L'art. 12, paragrafo 1, della direttiva e gli artt. da 16 a 29 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013, della Commissione, nel fissare le condizioni operative del GEFIA, stabiliscono, tra l'altro, l'equità di trattamento degli investitori. In principio generale è che:

“Nessun investitore di un FIA ha un trattamento di favore, a meno che tale trattamento di favore sia previsto nel regolamento o nei documenti costitutivi del FIA pertinente” (art. 12, paragrafo 1, della direttiva) e che “il trattamento preferenziale eventualmente accordato dal GEFIA ad uno o più investitori non può provocare un danno significativo generale ad altri investitori” (art. 23, paragrafo 2, del regolamento).

Ai sensi dell'art. 16 del regolamento (UE) n. 231/2013, le autorità competenti (Consob e Banca d'Italia) vigilano sull'osservanza di tali obblighi, per questo è stata inserita la previsione di cui all'art. 35-*decies*, comma 1, lett. d).

Il nuovo art. 35-*undecies* dà attuazione all'art. 3 della direttiva che prevede un regime agevolato per i GEFIA che gestiscono portafogli di FIA le cui attività non superano determinate soglie (cd. *de minimis*).

Tali GEFIA possono, tuttavia, scegliere volontariamente di sottoporsi alla disciplina della direttiva per poterne ottenere i benefici (es. passaporto).

Il comma 6 sostituisce i capi II, II-bis e III del titolo III del D.lgs. 58/1998, riorganizzando la disciplina secondo i criteri illustrati in premessa.

Per quel che concerne l'art. 36, i principi generali che disciplinano i fondi comuni di investimento sono stati adeguati alla nuova normativa europea per quanto riguarda la delega di funzioni e le attività esercitabili da parte dei gestori nonché i compiti del



depositario. Rimane invariata la responsabilità del gestore e la segregazione patrimoniale del fondo.

In merito agli artt. 36, comma 2, e 37, commi 4 e 5, si fa presente che la Banca d'Italia approva soltanto i regolamenti dei fondi non riservati. Già adesso l'autorità di vigilanza non approva i regolamenti dei fondi riservati e dei fondi speculativi, che sono fondi alternativi o *hedge funds*, disciplinati dal DM 228/1999.

Pertanto, la Banca d'Italia, solo per i fondi non riservati determina i criteri generali di redazione del regolamento e il suo contenuto minimo e individua le ipotesi in cui tali regolamenti si intendono approvati in via generale.

Con riferimento all'art. 37, **comma 3**, si precisa quanto segue:

nella consultazione pubblica è stato chiesto agli operatori del settore di esprimere le proprie valutazioni sull'eventuale eliminazione o modificazione del comma 2-bis dell'art. 39 sull'assemblea dei partecipanti dei fondi chiusi, stante le difficoltà riscontrate, per i fondi chiusi destinati al pubblico *retail*, nel coinvolgimento dei quotisti nelle decisioni di *governance* del fondo.

Sono pervenuti numerosi commenti a questa proposta e si è scelto di optare per una modifica dei poteri assembleari dei fondi non riservati a investitori professionali che consenta ai quotisti di riunirsi in assemblea solo per deliberare la sostituzione del gestore. Per facilitare l'assunzione delle decisioni assembleari sono stati abbassati i *quorum* costitutivi e deliberativi. Inoltre, per semplificare e ridurre gli oneri per l'industria e le autorità, è stata tolta l'approvazione delle delibere assembleari da parte della Banca d'Italia.

Ai fondi chiusi riservati a investitori professionali viene lasciata la massima libertà negoziale. L'istituzione dell'assemblea dei partecipanti e i diritti dei partecipanti al fondo sono normalmente oggetto di negoziazione tra sottoscrittori e gestori. È il regolamento del fondo che deve individuare le materie su cui l'assemblea dei quotisti è chiamata a deliberare. In questi tipi di fondi l'assemblea dei partecipanti funziona in maniera efficiente in quanto in tale sede gli investitori possono partecipare attivamente al funzionamento del fondo in cui hanno investito.

L'art. 38 disciplina le Sicav e le Sicaf che designano un gestore esterno.

Ai sensi dell'art. 5 della direttiva AIFMD, i FIA eterogestiti (che, nel contesto normativo italiano, si configurano come Sicav autorizzate ai sensi della AIFMD e Sicaf i cui patrimoni sono gestiti da una Sgr o da un GEFIA UE o non UE) non possono qualificarsi come GEFIA e, quindi, non possono essere destinatari delle norme di condotta sulla gestione collettiva, applicabili solo ai gestori. Allo stesso modo, l'art. 30 della direttiva UCITS IV stabilisce che le norme di condotta non si applicano alle Sicav eterogestite.

Relativamente all'art. 39, che prevede che il MEF determini con regolamento i criteri generali cui devono uniformarsi gli Oicr italiani (l'attuale DM 228/1999), si segnala che ai sensi del comma 2, lett. a), verranno individuate *“le categorie di investitori non professionali nei cui confronti è possibile commercializzare quote di FIA italiani riservati, secondo le modalità previste dall'articolo 43”* (cfr. definizione di FIA italiano riservato).

Il capo II-bis disciplina l'operatività transfrontaliera dei gestori che sono (cfr. definizioni):

- Sgr (che gestiscono sia OICVM sia FIA)
- Società di gestione UE (che gestiscono OICVM)
- GEFIA UE (che gestiscono FIA)
- GEFIA non UE (che gestiscono FIA)

Gli articoli 41, 41-ter e 41-quater danno attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. b), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“b) prevedere, in conformità alla disciplina della direttiva, le necessarie modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, per consentire che una società di gestione del risparmio possa prestare i servizi previsti ai sensi della direttiva, nonché possa istituire e gestire fondi comuni di investimento alternativi in altri Stati comunitari ed extracomunitari e che una società di gestione di fondi comuni di investimento alternativa comunitaria o extracomunitaria possa istituire e gestire fondi comuni di investimento alternativi in Italia alle condizioni e nei limiti previsti dalla direttiva;”

La direttiva 2011/61/UE prevede che un GEFIA UE autorizzato nel proprio Stato membro d'origine ai sensi dell'art. 6, possa gestire e commercializzare FIA UE e non UE nell'Unione mediante il regime del passaporto, in quanto:

“L'autorizzazione è valida per tutti gli Stati membri.” (art. 8, paragrafo 1).

Ai sensi degli artt. 31, 32, 33 e 34 della direttiva, gli Stati membri assicurano che un GEFIA UE autorizzato possa commercializzare, con un passaporto, quote o azioni di un FIA UE che gestisce presso gli investitori professionali:

- nello Stato membro d'origine del GEFIA;
- in uno Stato membro diverso dal suo Stato membro d'origine;

e possa gestire:

- FIA UE stabiliti in un altro Stato membro direttamente o stabilendovi una succursale;
- FIA non UE che non sono commercializzati nell'Unione;

Per la commercializzazione, con un passaporto, di FIA non UE (art. 35 della direttiva), occorre attendere un atto delegato della Commissione ai sensi degli artt. 66 e 67.

Pertanto, le Sgr italiane potranno, ai sensi dell'art. 41 (Operatività transfrontaliera delle Sgr) del D.lgs. 58/1998, prestare negli Stati UE e non UE le attività previste dalle direttive europee per le quali sono state autorizzate.

Ai sensi dell'art. 41-ter del D.lgs. 58/1998, se un GEFIA UE, autorizzato nel proprio Stato membro d'origine, intende gestire in libera prestazione di servizi o mediante stabilimento di succursali un FIA stabilito in Italia, lo comunica alle autorità competenti del suo Stato membro d'origine che, a sua volta, trasmettono tutta la documentazione alla Banca d'Italia, secondo le procedure previste dalla direttiva.

Un GEFIA UE, per poter gestire un FIA italiano deve rispettare la normativa prevista dal TUF e dai regolamenti delle autorità di vigilanza per gli Oicr italiani, come prevede **l'art. 12, comma 1, lett. c), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:



“c) prevedere, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le opportune modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti la libera prestazione dei servizi e la libertà di stabilimento delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi, anche al fine di garantire che una società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi operante in Italia sia tenuta a rispettare le norme italiane in materia di costituzione e di funzionamento dei fondi comuni di investimento alternativi, e che la prestazione in Italia dei servizi da parte di succursali delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi avvenga nel rispetto delle regole di comportamento stabilite nel citato testo unico;”

Per i GEFIA non UE gli artt. 37, 39 e 40 della direttiva prevedono la possibilità di commercializzare, presso investitori professionali dell’Unione, con un passaporto, i FIA UE e non UE da essi gestiti. Tali gestori sono soggetti all’autorizzazione preventiva delle autorità competenti dello **Stato membro di riferimento**, e devono rispettare la direttiva.

La commercializzazione, conseguente al rilascio del passaporto, avverrà solo dopo l’emanazione di un atto delegato della Commissione ai sensi degli artt. 66 e 67.

Ai sensi dell’art. 41-quater del D.lgs. 58/1998, se un GEFIA non UE sceglie l’Italia come Stato di riferimento per gestire FIA italiani e FIA UE o commercializzare nell’UE i FIA da essa gestiti, deve chiedere l’autorizzazione alla **Banca d’Italia**. La Banca d’Italia curerà l’iscrizione del gestore in un’apposita sezione dell’elenco allegato all’albo delle Sgr di cui all’art. 35.

Se invece il GEFIA non UE viene autorizzato in un altro Stato membro e vuole gestire un FIA italiano in libera prestazione di servizi o mediante stabilimento di succursali, deve comunque rispettare la normativa italiana, come previsto per i GEFIA UE.

La norma dà attuazione **all’art. 12, comma 1, lett. c), della legge delega**.

Come previsto nelle norme transitorie, l’entrata in vigore dell’art. 41-quater del TUF è subordinata all’emanazione dell’atto delegato della Commissione di cui all’art. 67, paragrafo 6, della direttiva.

Il capo II-ter disciplina la commercializzazione di Oicr che può essere di:

- OICVM UE (cfr. definizioni);
- FIA riservati a investitori professionali e alle altre categorie individuate dal regolamento del MEF ai sensi dell’art. 39;
- FIA non riservati, che quindi possono essere commercializzati a investitori al dettaglio.

Gli artt. 43 e 44 del TUF danno attuazione **all’art. 12, comma 1, lettere h) ed i), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“h) ridefinire con opportune modifiche, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti l’offerta in Italia di quote di fondi comuni di investimento alternativi siano essi nazionali, comunitari o appartenenti a Paesi terzi;

i) attuare le misure di tutela dell’investitore secondo quanto previsto dalla direttiva, in particolare con riferimento alle informazioni per gli investitori,

adeguando la disciplina dell'offerta delle quote o azioni di fondi comuni di investimento alternativi;"

Per la commercializzazione nello Stato membro d'origine del GEFIA, l'art. 31 della direttiva prevede che:

"Il GEFIA trasmette una notifica alle autorità competenti del suo Stato membro d'origine in merito a ciascun FIA UE che intende commercializzare.

La notifica comprende la documentazione e le informazioni di cui all'allegato III." (paragrafo 2);

"Nei venti giorni lavorativi dal ricevimento di un fascicolo completo di notifica ai sensi del paragrafo 2, le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA comunicano al GEFIA stesso se può iniziare a commercializzare il FIA indicato nella notifica di cui al paragrafo 2. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA impediscono la commercializzazione del FIA soltanto se la gestione del FIA da parte del GEFIA non è o non sarà conforme alla presente direttiva o se il GEFIA non rispetta o non rispetterà in altro modo la presente direttiva. In caso di decisione positiva, il GEFIA può iniziare a commercializzare il FIA nel suo Stato membro d'origine a partire dalla data della notifica delle autorità competenti in tal senso" (paragrafo 3);

Se il GEFIA intende commercializzare in Stati membri diversi dallo Stato membro d'origine, l'art. 32 della direttiva prevede che:

"Nei venti giorni lavorativi dal ricevimento del fascicolo di notifica completo di cui al paragrafo 2, le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA lo trasmettono alle autorità competenti degli Stati membri in cui si intende commercializzare il FIA. Tale trasmissione ha luogo unicamente se la gestione del FIA da parte del GEFIA è e continuerà ad essere conforme alla presente direttiva e se in ogni modo il GEFIA rispetta la stessa.

Le autorità competenti dello Stato membro d'origine del GEFIA allegano un'attestazione da cui risulti che il GEFIA interessato è autorizzato a gestire i FIA con una particolare strategia di investimento." (paragrafo 3).

Un GEFIA non UE autorizzato in uno Stato dell'Unione, quindi con il passaporto, può commercializzare presso gli investitori professionali dell'Unione i FIA che gestisce seguendo le procedure di notifica previste agli artt. 39 e 40 della direttiva.

La notifica viene fatta alle autorità competenti dello Stato membro di riferimento presso il quale il GEFIA è stato autorizzato e se la commercializzazione riguarda più Stati membri, le autorità competenti dello Stato membro di riferimento trasmettono il fascicolo di notifica completo alle autorità degli Stati membri in cui il GEFIA intende commercializzare i FIA.

Il nuovo art. 43 del D.lgs. 58/1998 disciplina la commercializzazione dei FIA riservati, rispettando il dettato della direttiva e la ripartizione di competenze tra le autorità di vigilanza italiane prevista dall'art. 5 del TUF, così come richiesto **dall'art. 12, comma 1, lett. a), della legge delega.**

Come regola generale, l'autorizzazione delle Sgr e dei GEFIA non UE (che scelgono l'Italia come Stato membro di riferimento) spetta alla Banca d'Italia (che ne cura anche l'iscrizione all'albo), mentre la commercializzazione di FIA in Italia e nell'UE con



passaporto (per i soggetti autorizzati in Italia) è preceduta da una notifica alla Consob. Stesse regole valgono per Sicav e Sicaf autogestite.

La notifica contiene le informazioni richieste dalla direttiva, le procedure sono disciplinate dal TUF e dal regolamento della Consob, sentita la Banca d'Italia, allo scopo di renderle chiare, con tempi certi e non più onerose rispetto alle procedure autorizzative attualmente esistenti.

Le norme transitorie prevedono che la commercializzazione di FIA non UE da parte di un gestore e la commercializzazione di FIA nell'Unione da parte di un GEFIA non UE, è subordinata all'emanazione dell'atto delegato della Commissione di cui all'art. 67, paragrafo 6, della direttiva.

Il nuovo art. 44 del TUF disciplina la commercializzazione dei FIA non riservati, rispettando il dettato dell'art. 43, paragrafo 1, della direttiva, secondo cui:

“(...) gli Stati membri possono consentire ai GEFIA di commercializzare presso gli investitori al dettaglio sul loro territorio quote o azioni dei FIA che gestiscono a norma della presente direttiva (...). In tali casi, gli Stati membri possono imporre a carico del GEFIA o del FIA prescrizioni più rigorose di quelle applicabili ai FIA commercializzati presso investitori professionali sul loro territorio (...)”.

L'unica condizione richiesta è che: *“gli Stati membri non impongono ai FIA UE stabiliti in un altro Stato membro e commercializzati su base transnazionale prescrizioni aggiuntive o più rigorose rispetto a quelle applicabili ai FIA commercializzati su base nazionale.”.*

La norma dà attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. l), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“l) prevedere che, nel caso di commercializzazione in Italia di quote di fondi comuni di investimento alternativi presso investitori al dettaglio, tali fondi siano soggetti a prescrizioni più rigorose di quelle applicabili ai fondi comuni di investimento alternativi commercializzati presso investitori professionali, al fine di garantire un appropriato livello di protezione dell'investitore, in conformità a quanto previsto dalla direttiva;”.

Inoltre, la norma rispetta la ripartizione di competenze tra le autorità di vigilanza italiane prevista dall'art. 5 del TUF.

I FIA italiani non riservati ad investitori professionali e alle categorie di investitori individuate ai sensi dell'art. 39, comma 2, lett. a), possono essere commercializzati in Italia da gestori autorizzati nei confronti di investitori al dettaglio previa notifica alla Consob.

La differenza sostanziale rispetto alla commercializzazione nei confronti di investitori professionali, è che alla lettera di notifica è allegato il prospetto destinato alla pubblicazione, che soggiace alla disciplina contenuta nella parte IV, titolo II, capo I, del TUF, riguardante l'offerta al pubblico di Oicr. Inoltre tali FIA sono soggetti alle regole prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio fissate dalla Banca d'Italia con proprio regolamento (art. 6, comma 1, lett. c).

L'art. 94, comma 1, del D.lgs. 58/1998 prevede che coloro che intendono effettuare un'offerta al pubblico pubblicano preventivamente un prospetto e il prospetto non può essere pubblicato finché non è approvato dalla Consob.

Per evitare che i termini per l'approvazione del prospetto previsti dal Regolamento emittenti della Consob per gli Oicr chiusi (entro 20 gg lavorativi, prorogabili fino ad un max di 70 gg) si vadano a sommare ai 10 gg lavorativi previsti dal comma 3 dell'art. 44 per la comunicazione Consob, e per ridurre gli oneri amministrativi per le imprese, il comma 8 dell'art. 44 stabilisce che gli Oicr chiusi devono effettuare una sola notifica alla Consob e il termine di 10 gg previsto al comma 3 si intende interamente assorbito nell'ambito della procedura di approvazione del prospetto. Pertanto, la comunicazione prevista al comma 3 è contestuale al provvedimento di approvazione del prospetto.

La commercializzazione in Italia al dettaglio di FIA UE e FIA non UE è invece subordinata all'autorizzazione della Consob.

Al fine di assicurare un appropriato livello di protezione dell'investitore, i FIA UE e non UE, per essere commercializzati in Italia a clienti al dettaglio, devono inoltre rispettare regole analoghe a quelle imposte ai FIA italiani non riservati (cfr. art. 44, comma 5).

Il nuovo capo II-quater disciplina gli obblighi delle Sgr i cui FIA acquisiscono partecipazioni rilevanti e di controllo di società non quotate e di emittenti.

Gli artt. 45 e 46 del D.lgs. 58/1998, danno attuazione agli artt. da 26 a 30 della direttiva sugli obblighi imposti ai GEFIA che gestiscono FIA che acquisiscono il controllo di società non quotate e di emittenti e sulla comunicazione dell'acquisizione di partecipazioni importanti di società non quotate, nonché **all'art. 12, comma 1, lett. e), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“e) modificare, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 al fine di introdurre gli obblighi relativi all'acquisto di partecipazioni rilevanti e di controllo in società non quotate ed emittenti da parte di società di gestione di fondi alternativi di investimento;”.

In particolare, le informazioni riguardanti l'acquisizione del controllo di una società non quotata devono essere comunicate dalla Sgr, dalle Sicav e dalle Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni:

- a) alla società;
- b) agli azionisti;
- c) alla Consob

Il nuovo capo III riorganizza la disciplina del depositario per renderla conforme alla direttiva AIFMD. Fino ad ora l'unica normativa esistente a livello comunitario recava principi di carattere generale per i depositari degli OICVM disciplinati dalla direttiva UCITS.

Infatti, l'art. 36, comma 2, del D.lgs. 58/1998 attualmente vigente prevede che: *“La custodia degli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide di un fondo comune di investimento è affidata a una banca depositaria.”.*

L'art. 38 del TUF vigente disciplina l'esercizio delle funzioni di banca depositaria, che dev'essere autorizzato dalla Banca d'Italia.



L'art. 21, paragrafo 3, della direttiva AIFMD ha introdotto importanti innovazioni nella disciplina del depositario prevedendo che tale funzione possa essere svolta da:

- un ente creditizio avente sede legale nell'Unione;
- un'impresa di investimento avente sede legale nell'Unione;
- un'altra categoria di istituto soggetto a regolamentazione prudenziale e a vigilanza costante.

Inoltre, per determinate categorie di FIA, *“gli Stati membri possono consentire che il depositario sia un soggetto che esercita tale funzione nel quadro di attività professionali o commerciali per le quali è soggetto all'obbligo di registrazione professionale riconosciuta per legge (...)”*.

La direttiva e il regolamento delegato della Commissione n. 231/2013 hanno introdotto un insieme di regole più rigorose e dettagliate, che impongono adempimenti più complessi a carico del depositario e delle controparti di cui esso si avvale per svolgere i propri compiti.

Ciò posto, la nuova formulazione dell'art. 47, comma 2, del D.lgs. 58/1998 consente l'assunzione dell'incarico di depositario **solo ai soggetti sottoposti a regolamentazione prudenziale e vigilanza continuativa da parte di Banca d'Italia. Non viene pertanto ammessa la possibilità che il depositario sia una banca o un'impresa di investimento comunitaria senza succursale in Italia.**

Non si ritiene opportuno il ricorso a soggetti diversi dagli intermediari, anche se regolamentati a livello domestico, in quanto non vigilati da Banca d'Italia e Consob. **Pertanto non viene esercitata l'opzione prevista dall'art. 21, paragrafo 3, della direttiva.**

I doveri del depositario previsti dall'art. 21 della direttiva sono:

- a) custodire gli strumenti finanziari del FIA o del GEFIA e verificare la proprietà e la tenuta delle registrazioni degli altri beni (paragrafo 8);
- b) accertare la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote o azioni del FIA e della destinazione dei redditi del FIA (paragrafo 9, lett. a) ed e);
- c) assicurare che il valore delle quote o azioni del FIA sia calcolato in conformità della legislazione nazionale applicabile, del regolamento e della direttiva (paragrafo 9, lett. b);
- d) accertare che nelle operazioni che coinvolgono le attività del FIA, il controvalore gli sia rimesso nei termini d'uso (paragrafo 9, lett. d);
- e) eseguire le istruzioni del GEFIA, salvo che non siano in contrasto con la legislazione nazionale applicabile o il regolamento (paragrafo 9, lett. c);
- f) monitorare i flussi di cassa del FIA (paragrafo 7);
- g) agire in modo onesto, equo, professionale e indipendente, nell'interesse del FIA e degli investitori del FIA (paragrafo 10).

Esistono alcune differenze rispetto ai compiti del depositario disciplinati dalla direttiva UCITS:

1. la direttiva UCITS IV impone la custodia della liquidità dell'OICVM al depositario, mentre la direttiva AIFMD consente il deposito della liquidità del FIA presso qualsiasi soggetto abilitato a detenere liquidità, mantenendo in capo al depositario solo il monitoraggio ex post dei flussi di liquidità;
2. la direttiva UCITS IV consente l'affidamento del calcolo del valore delle quote/azioni dell'OICVM (c.d. calcolo del NAV) al depositario, mentre la direttiva AIFMD prevede la designazione di un valutatore esterno diverso dal depositario (art. 19, paragrafo 4), mantenendo in capo al depositario l'obbligo di accertare la correttezza del calcolo del valore delle quote o azioni del FIA.

Nello schema di decreto si è scelto di mantenere in normativa primaria una disciplina unitaria del depositario, indipendentemente dalla circostanza che il singolo Oicr gestito (OICVM o FIA) ricada nell'ambito di applicazione della direttiva UCITS o della direttiva AIFMD. Questo in quanto i depositari prestano i loro servizi a favore di una pluralità di soggetti, sia gestori di OICVM che di FIA.

L'art. 48 del D.lgs. 58/1998 disciplina i compiti del depositario prevedendo, ai commi 2, 3, lett. b) e 4, una differenziazione di obblighi che tiene conto delle diversità esistenti nella normativa comunitaria come sopra esposte.

La Banca d'Italia, sentita la Consob, emanerà disposizioni di attuazione della direttiva e del regolamento UE.

Nelle norme transitorie viene previsto per i depositari un congruo periodo transitorio (22 luglio 2014 per i depositari di FIA e 22 luglio 2015 per i depositari di OICVM) per consentire una revisione delle procedure e delle convenzioni.

Per quel che concerne la responsabilità del depositario, l'art. 21, paragrafi 12 e 13, della direttiva prevedono che:

“12. Il depositario è responsabile nei confronti del FIA o degli investitori del FIA per la perdita, da parte del depositario o di un terzo al quale è stata delegata la custodia di strumenti finanziari detenuti in custodia ai sensi del paragrafo 8, lettera a).

In caso di perdita di strumenti finanziari tenuti in custodia, il depositario restituisce senza indebito indugio uno strumento finanziario di tipo identico o l'importo corrispondente al FIA o al GEFIA che agisce per conto del FIA. Il depositario non è responsabile qualora possa dimostrare che la perdita è imputabile a un evento esterno al di fuori del suo ragionevole controllo, le cui conseguenze sarebbero state inevitabili nonostante ogni ragionevole sforzo per evitarle.

Il depositario è altresì responsabile nei confronti del FIA, o degli investitori del fondo, per ogni altra perdita da essi subita in conseguenza del mancato rispetto, intenzionale o dovuto a negligenza, degli obblighi di cui alla presente direttiva.

13. Ogni eventuale delega di cui al paragrafo 11 lascia impregiudicata la responsabilità del depositario.

Nonostante il primo comma del presente paragrafo, in caso di perdita di strumenti finanziari detenuti in custodia da terzi ai sensi del paragrafo 11, il depositario può esonerarsi da responsabilità se è in grado di dimostrare che:



- a) sono soddisfatti tutti i requisiti per la delega delle sue funzioni di custodia, come previsto al paragrafo 11, secondo comma; e
- b) un contratto scritto tra il depositario e il terzo trasferisce espressamente la responsabilità del depositario al terzo in questione e consente al FIA o al GEFIA che agisce per conto del FIA di rivalersi nei confronti del terzo per la perdita degli strumenti finanziari o consente al depositario di farlo a nome loro; e
- c) un contratto scritto tra il depositario e il FIA o il GEFIA che agisce per conto del FIA consente espressamente l'esonero dalla responsabilità del depositario e stabilisce la ragione oggettiva per stipulare tale esonero."

Il contenuto del nuovo art. 49 del D.lgs. 58/1998 traspone, nella sostanza, quanto previsto dalla direttiva utilizzando la terminologia civilistica presente nel nostro ordinamento. Banca d'Italia e Consob individueranno i casi in cui sono consentiti gli accordi di manleva tra gestore, depositario e subdepositario e il loro contenuto minimo.

Inoltre, gli articoli 47, 48 e 49 del TUF danno attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. d), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

"d) prevedere, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le opportune modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti l'attività di depositaria ai sensi della direttiva nonché in materia di responsabilità della depositaria nei confronti della società di gestione del risparmio e dei partecipanti al fondo;"

Il comma 7 abroga i capi III-bis e III-ter in quanto gli articoli riguardanti le strutture master - feeder e la fusione e scissione di Oicr sono stati inseriti nelle sezioni IV e V del capo II sulla disciplina degli Oicr italiani, in modo da garantire una trattazione ordinata e sistematica degli argomenti.

L'art. 5 contiene le modifiche alla parte II, titolo IV (Provvedimenti ingiuntivi e di crisi) del TUF.

Il comma 1 modifica l'art. 51 del D.lgs. 58/1998 per inserire i nuovi intermediari nazionali e extracomunitari previsti dalla direttiva.

Il comma 2 modifica l'art. 52 del D.lgs. 58/1998 per inserire i nuovi intermediari autorizzati ai sensi della direttiva.

Il comma 3 apporta modifiche di *drafting* all'art. 54 del D.lgs. 58/1998 in conformità alle nuove definizioni.

Il comma 4 estende la disciplina dell'amministrazione straordinaria di cui all'art. 56 del D.lgs. 58/1998 alle nuove società autorizzate in Italia ai sensi della direttiva: Sicaf e GEFIA non UE.

Il comma 5 estende la disciplina della liquidazione coatta amministrativa di cui all'art. 57 del D.lgs. 58/1998 alle Sicaf.

Il comma 6 modifica l'art. 58 del D.lgs. 58/1998 per inserire i nuovi intermediari UE e non UE previsti dalla direttiva.

Il comma 7 modifica l'art. 60 del D.lgs. 58/1998 per adeguarlo alla nuova definizione di società di gestione UE.

Il comma 8 estende la disciplina della responsabilità da illecito amministrativo di cui all'art. 60-bis del D.lgs. 58/1998 alle Sicaf.

L'art. 6 contiene le modifiche alla parte IV (Disciplina degli emittenti), titolo II (Appello al pubblico risparmio), del TUF.

I commi 2, 3, 4 e 5 modificano gli articoli 94, 98, 98-ter e 98-quater, del D.lgs. 58/1998 relativi all'offerta al pubblico di Oicr per consentire una maggiore tutela dell'investitore al dettaglio. Infatti si prevede che, nel caso di offerta al pubblico di quote o azioni di FIA italiani, FIA UE e non UE, aperti o chiusi, il prospetto o la documentazione d'offerta possono essere pubblicati solo una volta concluse le procedure di notifica (per i FIA italiani) o di autorizzazione (per i FIA UE e non UE) previste dall'art. 44 del TUF e dalle relative disposizioni di attuazione, da emanarsi con regolamento Consob.

Le modifiche apportate danno attuazione **all'art. 12, comma 1, lettere h) ed i), della legge delega.**

Il comma 6 abroga il comma 2 dell'art. 98-quinquies del D.lgs. 58/1998 per eliminare il rinvio al comma 3 dell'art. 98-quater, non più presente nel TUF attualmente vigente.

L'art. 7 contiene le modifiche alla parte V (Sanzioni), titolo II (Sanzioni amministrative), del TUF.

I commi 1 e 2 sostituiscono il comma 1 degli artt. 188 e 190 del D.lgs. 58/1998 per estendere le sanzioni amministrative pecuniarie ivi previste anche alle violazioni di norme introdotte in attuazione della direttiva AIFMD.

L'art. 48, paragrafo 1, della direttiva prevede che:

“Gli Stati membri stabiliscono le norme sulle misure e le sanzioni applicabili in caso di violazione delle disposizioni nazionali adottate ai sensi della presente direttiva e prendono tutte le misure necessarie per la loro esecuzione. Fatte salve le procedure per la revoca dell'autorizzazione o il diritto degli Stati membri di irrogare sanzioni penali, gli Stati membri assicurano, conformemente al loro diritto nazionale, che possano essere adottate misure amministrative o irrogate sanzioni amministrative appropriate a carico delle persone responsabili nel caso in cui le disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva non siano rispettate. Gli Stati membri provvedono affinché dette misure siano effettive, proporzionate e dissuasive.”

Le modifiche apportate danno attuazione al dettato della direttiva e **dell'art. 12, comma 1, lett. m), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“m) prevedere l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie per le violazioni delle regole dettate nei confronti delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi in attuazione della direttiva, in linea con quelle già stabilite dal citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e nei limiti massimi ivi previsti, in tema di disciplina degli intermediari;”



Articolo 8: Modifiche al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n.252

Le modifiche apportate all'art. 7 del D.lgs. 252/2005, che disciplina le forme pensionistiche complementari, sono necessarie per adeguare la terminologia e i riferimenti normativi alla nuova disciplina del depositario prevista dagli artt. 47, 48 e 49 del TUF, come modificati dal presente decreto.

Norme fiscali

Premessa: le modifiche di seguito illustrate, predisposte dal Dipartimento delle finanze e dall'Agenzia delle entrate, danno attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. p) della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“p) dettare norme di coordinamento con la disciplina fiscale vigente in materia di OICR.”

Articolo 9: Estensione alle SICAF immobiliari delle disposizioni riguardanti i fondi comuni di investimento immobiliare

Considerato che la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori dei fondi di investimento alternativi, nonché le relative modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), introducono nella definizione di OICR italiani anche le SICAF è necessario estendere a queste ultime la disciplina fiscale prevista per le SICAV dei fondi immobiliari qualora gli investimenti in immobili vengano effettuati tramite un OICR avente natura statutaria.

E' altresì specificato che alle SICAF diverse da quelle immobiliari si rendono applicabili le medesime disposizioni previste per le SICAV, ossia le agevolazioni in materia di imposta di registro, nonché la previsione che ai proventi dalle stesse distribuiti non si applica il regime fiscale degli utili.

Alle SICAF, a prescindere dall'oggetto dell'investimento, si applicano le disposizioni in materia di IRAP previste per le SICAV.

Articolo 10: Modifiche al decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600

Modifiche all'articolo 26-*quinquies*

Nel comma 1, oltre all'aggiornamento della definizione di fondi immobiliari al fine di tenere conto delle SICAF così come introdotte dal TUF, è stato sostituito il riferimento alla sede degli organismi con l'istituzione che è l'elemento che viene preso in considerazione dal legislatore ai fini dell'individuazione della residenza dei fondi per effetto dell'entrata in vigore della Direttiva UCITS IV.

La modifica alla percentuale dell'aliquota è di mero coordinamento con le disposizioni già in vigore a seguito delle modifiche apportate dal decreto legge n. 138 del 2011 che ha unificato al 20 per cento le aliquote di tassazione delle rendite finanziarie.

La modifica al comma 3 è volta ad operare una semplificazione nella determinazione della base imponibile dei redditi derivanti dalla partecipazione ad OICR diversi da quelli immobiliari. In particolare nella determinazione del reddito di capitale viene eliminata la previsione che stabiliva che il costo di sottoscrizione o acquisto e il valore di riscatto, cessione o liquidazione delle quote o azioni dovevano essere sempre determinati con riferimento ai valori indicati nei prospetti periodici dell'OICR, creando

problemi operativi per quegli OICR che non redigono i prospetti giornalieri e per gli OICR quotati.

Le disposizioni del comma 6-bis sono volte ad individuare il sostituto d'imposta tenuto ad applicare la ritenuta sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione ad OICR italiani istituiti da una società di gestione estera che operi in Italia in regime di libera prestazione di servizi in attuazione della direttiva 2009/65/CE del 13 luglio 2009 e della direttiva 2011/61/UE dell'8 giugno 2011. In tal caso la ritenuta è applicata dalla stessa SGR estera ovvero da un rappresentante fiscale, scelto tra i soggetti incaricati nell'articolo 23 del D.P.R. n. 600 del 1973, che risponde in solido con la SGR estera per gli obblighi di determinazione e versamento della ritenuta e che provvede altresì alla dichiarazione annuale dell'importo versato e agli altri adempimenti richiesti dalla normativa. Le modifiche apportate a tale disposizione individuano il sostituto d'imposta nei casi in cui la SGR sia disintermediata in quanto le quote o azioni sono inserite in un sistema di deposito accentrato gestito da una società autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF, ovvero i proventi siano realizzati in sede di negoziazione delle quote o azioni. La modifica alla percentuale dell'aliquota è di mero coordinamento con le disposizioni già in vigore a seguito delle modifiche apportate dal decreto legge n. 138 del 2011.

Articolo 11: Modifiche alla legge 23 marzo 1983, n. 77

Le modifiche apportate all'articolo 10-ter, ivi compresa la rubrica, sono volte a disciplinare in un unico articolo il regime di tassazione dei redditi di capitale derivanti dalla partecipazione a tutte le tipologie di OICR di diritto estero, ad esclusione dei fondi e delle SICAF immobiliari, uniformandolo al regime di tassazione degli omologhi prodotti di diritto italiano. Tali modifiche si rendono necessarie a seguito del recepimento della direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi i quali, come noto, possono investire in beni anche diversi dagli strumenti finanziari.

In particolare, il comma 2-ter individua il sostituto di imposta tenuto ad applicare la ritenuta sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione ad OICR esteri istituiti e gestiti da una società di gestione italiana che operi all'estero in regime di libera prestazione di servizi in attuazione della direttiva 2009/65/CE del 13 luglio 2009 e della direttiva 2011/61/UE dell'8 giugno 2011. In tal caso la ritenuta è applicata dalla stessa SGR italiana. Viene, altresì, individuato il sostituto d'imposta nei casi in cui la SGR italiana sia disintermediata in quanto le quote o azioni sono inserite in un sistema di deposito accentrato gestito da una società autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF, ovvero i proventi siano realizzati in sede di negoziazione delle quote o azioni.

Il comma 5 stabilisce che, nel caso di quote o azioni collocate all'estero il contribuente, laddove necessario, è tenuto a fornire i dati utili ai fini dell'applicazione della ritenuta da parte dell'intermediario che interviene nella riscossione dei proventi. Qualora tali informazioni non vengano fornite dal contribuente il sostituto d'imposta applica la ritenuta sull'intero importo del flusso messo in pagamento.

Le modifiche alla percentuale dell'aliquota è di mero coordinamento con le disposizioni già in vigore a seguito delle modifiche apportate dal decreto legge n. 138 del 2011.

Le modifiche nella determinazione della base imponibile dei redditi derivanti dalla partecipazione ad OICR esteri diversi da quelli immobiliari sono volte ad operare una semplificazione. In particolare nella determinazione del reddito di capitale viene eliminata la previsione che stabiliva che il costo di sottoscrizione o acquisto e il valore di riscatto, cessione o liquidazione delle quote o azioni dovevano essere sempre determinati con riferimento ai valori indicati nei prospetti periodici dell'OICR, creando problemi operativi per quegli OICR che non redigono i prospetti giornalieri e per gli OICR quotati.



Articolo 12: Modifiche al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917

L'articolo 73 del TUIR è stato aggiornato con la nuova definizione di OICR immobiliari che comprende sia i fondi immobiliari, sia le SICAF immobiliari che hanno il medesimo regime fiscale dei predetti fondi.

Articolo 13: Modifiche alla disciplina dei fondi immobiliari esteri

L'articolo modifica il regime di tassazione dei redditi derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari di diritto estero, uniformandolo al regime di tassazione degli omologhi prodotti di diritto italiano. Tali modifiche si rendono necessarie a seguito del recepimento della Direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi che consentiranno alle SGR italiane di istituire e gestire fondi immobiliari all'estero in regime di libera prestazione dei servizi.

In particolare, è previsto che, in linea generale, sui proventi derivanti dalla partecipazione ad OICR immobiliari di diritto estero, percepiti da soggetti residenti, si applica una ritenuta del 20 per cento.

Le norme disciplinano le modalità di applicazione della ritenuta ed individuano il sostituto d'imposta anche nel caso in cui le quote o azioni siano collocate all'estero.

Inoltre, al pari di quanto disciplinato dall'articolo 32 del decreto legge n. 78 del 2010 è prevista la tassazione per trasparenza per i partecipanti che possiedono quote superiori al 5 per cento dell'organismo.

Articolo 14: Norme di coordinamento

Il comma 1 consente, qualora per l'investitore ricorrano le condizioni per l'applicazione del regime di tassazione sostitutivo al 20 per cento, di includere i redditi di capitale derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari italiani ed esteri nel risultato maturato delle gestioni di portafoglio con opzione per l'applicazione del regime del risparmio gestito di cui all'articolo 7 del decreto legislativo n. 461 del 1997. Inoltre, vengono soppressi i riferimenti, non più attuali, ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari di cui alla legge n. 86 del 1994 che non avevano optato per l'applicazione del regime di tassazione di cui al decreto legge n. 351 del 2001, nonché ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi "small cap" la cui tassazione era prevista nella misura del 5 per cento.

Il comma 2, lettera a) consente, inserendo il riferimento al costo medio ponderato, di uniformare la base imponibile di determinazione dei redditi di capitale per gli OICR. Allo stato attuale, infatti, per i proventi derivanti dalla partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare, la norma qualifica redditi di capitale quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso o di liquidazione e il costo di sottoscrizione o acquisto e non, come per gli altri OICR, il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto.

Il comma 2, lettera b), aggiorna il riferimento normativo relativo alle forme di previdenza complementare.

Il comma 2, lettera c), individua il sostituto d'imposta tenuto ad applicare la ritenuta sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione fondi immobiliari istituiti da una società di gestione estera che operi in Italia in regime di libera prestazione di servizi in attuazione della direttiva 2011/61/UE dell'8 giugno 2011. In tal caso la ritenuta è applicata dalla stessa SGR estera ovvero da un rappresentante fiscale, scelto tra i

soggetti incaricati nell'articolo 23 del D.P.R. n. 600 del 1973, che risponde in solido con la SGR estera per gli obblighi di determinazione e versamento della ritenuta e che provvede altresì alla dichiarazione annuale dell'importo versato e agli altri adempimenti richiesti dalla normativa.

Il comma 3, infine, modifica il comma 71 dell'articolo 2 del decreto legge n. 225 del 2010 che consente la compensazione dei risultati negativi di gestione accumulati dagli OICVM italiani. La direttiva 2011/61/UE consente, infatti, alle società di gestione del risparmio italiane di istituire o gestire OICR in altri Stati membri dell'Unione europea senza necessità di costituire in loco una società di gestione. La norma proposta è volta a consentire la compensazione dei risultati negativi accumulati dagli OICVM italiani con le ritenute da applicare sui proventi derivanti dalla partecipazione a OICR esteri istituiti e gestiti dalla medesima SGR.

Articolo 15: Disposizioni finali e transitorie

Il comma 1 prevede che le disposizioni contenute nei provvedimenti attuativi del TUF attualmente vigenti (regolamenti di Banca d'Italia e Consob, regolamento MEF n. 228/1999) continuano ad applicarsi fino alla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni di attuazione. In continuità con l'ordinamento vigente, Banca d'Italia e Consob continuano ad esercitare, nel periodo transitorio, i poteri di vigilanza e di indagine previsti dal TUF.

Il comma 2 consente alle Sgr che attualmente gestiscono FIA italiani di continuare la propria attività e di adeguarsi alle disposizioni di recepimento della direttiva entro il 22 luglio 2014.

Al riguardo, le disposizioni transitorie contenute nell'art. 61, paragrafo 1, della direttiva prevedono che:

“I GEFLA che svolgono attività ai sensi della direttiva prima del 22 luglio 2013 adottano tutte le misure necessarie per rispettare la legislazione nazionale derivante dalla presente direttiva e presentano domanda di autorizzazione entro un anno da tale data.”

Al fine di semplificare le procedure e ridurre i costi per gli operatori nazionali, la norma transitoria contenuta nello schema di decreto non obbliga le Sgr a presentare entro il 22 luglio 2014 una nuova domanda di autorizzazione alla Banca d'Italia; è sufficiente che le Sgr rispettino le disposizioni nazionali di attuazione della direttiva e ne diano comunicazione alle autorità di vigilanza.

Alle Sgr che svolgono unicamente l'attività di promozione viene concesso un periodo transitorio di un anno entro il quale dovranno adeguarsi alla nuova normativa, secondo la quale un gestore non può essere autorizzato a prestare unicamente l'attività di promozione senza essere autorizzato a prestare l'attività di gestione di Oicr.

Anche nel caso di Oicr garantiti le Sgr possono continuare a prestare la loro attività entro 6 mesi dalla scadenza della garanzia, allo scopo di evitare che il superamento del modello promozione/gestione e la conseguente sostituzione della società di gestione possa costituire una causa di recesso da parte del garante dal contratto di garanzia, con evidenti conseguenze negative per i partecipanti al fondo.

Il comma 3 è rivolto a quelle società italiane esistenti, diverse dalle Sgr, e pertanto non attratte alla disciplina TUF vigente, che svolgono un'attività di gestione che viene adesso ricompresa nella nuova disciplina AIFMD. Per continuare a svolgere la propria



attività devono adeguarsi alle disposizioni di recepimento della direttiva entro il 22 luglio 2014 e presentare domanda di autorizzazione.

Il comma 4 equipara i fondi alternativi attualmente disciplinati dal DM 24.5.1999, n. 228 (fondi riservati e fondi speculativi) ai FIA italiani riservati previsti dalla nuova normativa. Dalla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni attuative del TUF, tali FIA potranno essere commercializzati nei confronti di investitori professionali e delle categorie di investitori individuate dal MEF con proprio regolamento, ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. m-*quater*, e 39, comma 2, lett. a), del TUF.

Il comma 5 consente alle Sgr che già commercializzano FIA italiani di continuare la propria attività.

Al fine di semplificare le procedure e ridurre i costi per gli operatori nazionali, le Sgr si dovranno adeguare alle disposizioni di recepimento della direttiva entro il 22 luglio 2014 e non dovranno espletare le procedure di notifica previste dagli artt. 43 e 44 del TUF, in quanto si considerano già abilitate alla commercializzazione di FIA.

Il comma 6 recepisce l'art. 61, paragrafo 2, della direttiva il quale prevede che:

“Gli articoli 31, 32 e 33 non si applicano alla commercializzazione di quote o azioni di FIA oggetto di un'offerta pubblica in corso nel quadro di un prospetto elaborato e pubblicato in conformità della direttiva 2003/71/CE prima del 22 luglio 2013 per il periodo di validità di tale prospetto.”

Il comma 7 consente alle Sgr che gestiscono fondi aventi i requisiti richiesti dai regolamenti (UE) nn. 345 e 346 del 2013 di commercializzare fondi qualificati EuVECA ed EuSEF previa comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob. La Banca d'Italia provvederà automaticamente alla registrazione e la Consob alle notifiche alle autorità nazionali competenti degli Stati membri in cui ciascun fondo sarà commercializzato.

Il comma 8 è rivolto a quelle società italiane che attualmente gestiscono FIA e che, avendone i requisiti, intendono registrarsi ai sensi dei regolamenti (UE) nn. 345 e 346 del 2013. Tali società, purché rispettino tutti i requisiti richiesti dalle norme regolamentari, possono commercializzare fondi qualificati EuVECA ed EUSEF, previa comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob.

Il comma 9 precisa che all'autorizzazione di nuovi gestori italiani e all'istituzione e commercializzazione di nuovi FIA italiani continuano ad applicarsi le disposizioni contenute nei provvedimenti attuativi del TUF attualmente vigenti, fino alla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni di attuazione (come già esplicitato al co. 1). Ai nuovi gestori si applica il regime transitorio previsto al comma 2 e ai gestori che istituiscono e commercializzano nuovi FIA si applicano i commi 4 e 5.

Il comma 10 disciplina il regime transitorio per i FIA UE (cioè costituiti in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia) la cui offerta in Italia è stata autorizzata dalla Consob prima del 22 luglio 2013.

Come i FIA italiani, i FIA UE possono continuare ad essere commercializzati nei confronti degli investitori professionali e degli investitori indicati dal DM 228/1999, fintanto che non entrano in vigore le nuove disposizioni regolamentari. Entro il 22 luglio 2014 i gestori di tali FIA devono adeguarsi alle disposizioni di recepimento della

direttiva ma non sono automaticamente abilitati alla commercializzazione in Italia, come previsto per i gestori italiani dal comma 5. Essi dovranno seguire le norme previste dalla legislazione del proprio Stato membro d'origine in tema di commercializzazione transfrontaliera e usufruire del regime armonizzato del passaporto introdotto dalla direttiva, che prevede, dopo l'autorizzazione, la notifica da parte della competente autorità del proprio Stato membro d'origine. In mancanza di autorizzazione e notifica ai sensi della direttiva la commercializzazione è sospesa.

Il comma 11 disciplina i casi di quei gestori europei che gestiscono fondi che soddisfano i requisiti previsti dai regolamenti (UE) nn. 345 e 345 del 2013 e che sono stati autorizzati dalle autorità di vigilanza italiane a commercializzare in Italia ai sensi delle previgenti disposizioni del TUF (art. 42, co. 5). Questi gestori devono registrarsi nel proprio Stato membro d'origine e, tramite la propria autorità di vigilanza, effettuare la notifica alla Consob prevista dall'art. 4-quinquies.

Il comma 12 prevede l'applicazione della nuova procedura di notifica prevista dalla direttiva alle istanze di autorizzazione relative a FIA UE pendenti alla data del 22 luglio 2013 o presentate successivamente, ai sensi dell'abrogato articolo 42, comma 5, del TUF. Pertanto, i procedimenti relativi alle istanze presentate ai sensi del richiamato articolo 42, comma 5, per i quali non sia ancora stata dichiarata l'estinzione in via amministrativa dalla Banca d'Italia, sono estinti.

La norma ha lo scopo di evitare che GEFIA sotto-soglia aventi sede legale in uno Stato membro dell'UE utilizzino l'autorizzazione ottenibile con la vecchia disciplina per commercializzare FIA in Italia senza essere soggetti agli obblighi e alla vigilanza previsti dalla direttiva nel proprio Stato membro d'origine. Si applica, infatti, a tale fattispecie la procedura di notifica all'autorità del paese di origine prevista dalla direttiva, che prevale sul diritto nazionale.

Il comma 13 riguarda l'operatività transfrontaliera negli Stati non UE dei gestori italiani e la commercializzazione in Italia di FIA non UE da parte di un gestore italiano o da parte di un GEFIA UE, e la commercializzazione di FIA italiani, FIA UE e non UE da parte di un GEFIA non UE.

La direttiva prevede che le norme riguardanti la commercializzazione con passaporto di FIA non UE (art. 35) e il passaporto per i GEFIA non UE (artt. da 37 a 41) diventano applicabili in tutti gli Stati membri a decorrere dalla data prevista nell'atto delegato della Commissione di cui all'art. 67, paragrafo 6.

Il comma 14, per rendere comprensibili le norme transitorie, fa riferimento alle nuove definizioni introdotte nello schema di decreto ai sensi della direttiva AIFMD.

Il comma 15, allo scopo di tutelare i diritti acquisiti dai partecipanti ai fondi chiusi, prevede che le nuove norme riguardanti i poteri e i quorum assembleari contenute nell'art. 37, comma 3, possano non applicarsi ai regolamenti dei fondi chiusi esistenti alla data di entrata in vigore del presente decreto. Pertanto, l'assemblea potrà decidere liberamente se modificare il regolamento per adeguarlo alla nuova normativa contenuta nel TUF o mantenere l'esistente.

Il comma 16 fissa un periodo transitorio per consentire ai depositari di adeguarsi alla nuova normativa. Il 22 luglio 2014, previsto per i depositari di FIA e di fondi pensione, è lo stesso termine disposto dalla direttiva per i gestori.



Ai depositari di OICVM viene concesso un periodo transitorio più lungo, fino al 22 luglio 2015, dal momento che essi non sono soggetti al termine fissato dalla direttiva AIFMD.

Fino alla data di adeguamento alle disposizioni di cui agli articoli 48 e 49, coloro che svolgono l'incarico di depositario continuano ad essere soggetti alla disciplina di cui all'articolo 38 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nella sua formulazione previgente al presente decreto.

NUOVO TITOLO III

TITOLO III - GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO

Capo I - Soggetti autorizzati e attività esercitabili

Art. 32-*quater* - Riserva di attività

Art. 33 - Attività esercitabili

Capo I-bis – Disciplina dei soggetti autorizzati

Sezione I – Società di gestione del risparmio

Art. 34 - Autorizzazione della società di gestione del risparmio

Art. 35 - Albo

Sezione II – Sicav e Sicaf

Art. 35-*bis* – Costituzione

Art. 35-*ter* - Albi

Art. 35-*quater* - Capitale e azioni della Sicav

Art. 35-*quinquies* – Capitale e azioni della Sicaf

Art. 35-*sexies* – Assemblea della Sicav

Art. 35-*septies* – Modifiche dello statuto

Art. 35-*octies* – Scioglimento e liquidazione volontaria

Art. 35-*novies* -- Trasformazione

Sezione III – Disposizioni comuni e deroghe

Art. 35-*decies* – Regole di comportamento e diritto di voto

Art. 35-*undecies* – Deroghe per i GEFIA italiani

Capo II – Oicr italiani

Sezione I – Fondi comuni di investimento

Art. 36 - Fondi comuni di investimento

Art. 37 - Regolamento del fondo

Sezione II – Sicav e Sicaf in gestione esterna

Art. 38 - Sicav e Sicaf che designano un gestore esterno

Sezione III – Disposizioni comuni

Art. 39 – Struttura degli Oicr italiani

Sezione IV - Strutture master-feeder

Art. 40 – Autorizzazione e regole di funzionamento delle strutture master-feeder

Sezione V - Fusione e scissione di organismi di investimento del risparmio

Art. 40-*bis* - Fusione e scissione di Oicr

Art. 40-*ter* - Fusione transfrontaliera di OICVM

Capo II-*bis* - Operatività transfrontaliera dei gestori

Art. 41 - Operatività transfrontaliera delle Sgr

Art. 41-*bis* - Società di gestione UE

Art. 41-*ter* – GEFIA UE

Art. 41-*quater* – GEFIA non UE

Capo II-*ter* – Commercializzazione di Oicr

Art. 42 – Commercializzazione in Italia di quote o di azioni di OICVM UE

Art. 43 - Commercializzazione di FIA riservati

Art. 44 - Commercializzazione di FIA non riservati

Capo II-*quater* – Obblighi delle Sgr i cui FIA acquisiscono partecipazioni rilevanti e di controllo di società non quotate e di emittenti.

Art. 45 – Obblighi relativi all’acquisizione di partecipazioni rilevanti o di controllo di società non quotate

Art. 46 – Obblighi relativi all’acquisizione di partecipazioni di controllo di un emittente

Capo III - Depositario

Art. 47 – Incarico di depositario

Art. 48 – Compiti del depositario

Art. 49 - Responsabilità del depositario

Art. 50 – abrogato

ABROGATI IL CAPO III-BIS E IL CAPO III-TER

Capo III-*quater* - Gestione di portali per la raccolta di capitali per le start-up innovative

Art. 50-*quinquies* - Gestione di portali per la raccolta di capitali per start-up innovative



ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE (A.I.R.)
(all. "A" alla Direttiva P.C.M. 16 gennaio 2013)

Titolo: attuazione della direttiva 2011/61/UE, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (direttiva AIFMD).

Referente: Rossi Antonella tel. 06 4761 0310

SEZIONE 1 - Contesto e obiettivi dell'intervento di regolamentazione

La sezione illustra il contesto in cui si colloca l'iniziativa di regolazione, l'analisi dei problemi esistenti, le ragioni di opportunità dell'intervento di regolazione, le esigenze e gli obiettivi che l'intervento intende perseguire.

In particolare, la sezione contiene i seguenti elementi:

A) la rappresentazione del problema da risolvere e delle criticità constatate, anche con riferimento al contesto internazionale ed europeo, nonché delle esigenze sociali ed economiche considerate.

La recente crisi finanziaria ha messo in luce una serie di vulnerabilità del sistema finanziario mondiale. Essa ha evidenziato che i rischi che si concretizzano in un settore possono essere trasmessi rapidamente a tutto il sistema finanziario, con gravi ripercussioni per tutti i partecipanti dei mercati finanziari e per la stabilità dei mercati.

La direttiva 2011/61/UE rientra nel programma della Commissione mirante a estendere una regolamentazione e una vigilanza appropriate a tutti i soggetti e a tutte le attività che comportano rischi significativi. La normativa europea introduce obblighi armonizzati a carico dei soggetti che svolgono funzioni di gestione e di amministrazione dei fondi di investimento alternativi.

La necessità di una maggiore regolamentazione del settore è stata evidenziata dal Parlamento europeo e dal gruppo ad alto livello sulla vigilanza finanziaria presieduto da Jacques de Larosière. Essa è inoltre al centro delle discussioni in corso a livello internazionale, ad esempio in seno al G20, alla IOSCO e al Forum per la stabilità finanziaria.

La crisi finanziaria ha evidenziato fino a che punto i gestori di fondi di investimento alternativi sono esposti ad un'ampia serie di rischi. Si tratta di rischi che preoccupano direttamente gli investitori dei fondi stessi, ma che rappresentano una minaccia anche per i creditori, per le controparti commerciali e per la stabilità e l'integrità dei mercati finanziari europei.

La dimensione transfrontaliera di questi rischi impone un quadro regolamentare UE uniforme. Infatti, la frammentazione degli approcci nazionali impedisce di dare una risposta forte e complessiva ai rischi in questo settore. La gestione efficiente della dimensione europea di questi rischi richiede regole comuni sugli obblighi dei gestori di fondi di investimento alternativi, un



approccio coordinato alla sorveglianza dei processi di gestione dei rischi, della *governance* interna e della trasparenza, e meccanismi chiari che consentano alle autorità di vigilanza di gestire detti rischi, sia a livello nazionale che a livello europeo, tramite una collaborazione di vigilanza effettiva e lo scambio di informazioni.

Per assicurare che tutti i gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) operanti nell'UE siano soggetti ad una vigilanza effettiva, la direttiva introduce l'obbligo giuridico dell'autorizzazione e il regime di vigilanza per tutti i gestori di fondi di investimento alternativi (FIA) nell'UE. Pertanto, i gestori autorizzati ai sensi della direttiva potranno commercializzare i fondi di investimento alternativi presso gli investitori professionali nell'Unione.

Per quanto riguarda il quadro normativo interno, le numerose modifiche da apportare al Testo unico della finanza (TUF) per adeguarlo alla disciplina europea in materia di fondi alternativi, e l'uso sempre più frequente, in ambito europeo, dello strumento del regolamento delegato della Commissione UE in materia di gestione collettiva del risparmio, rendono necessario un ripensamento della struttura del Titolo III del TUF nonché dell'impianto definitorio presente nel testo unico.

L'intervento di regolazione propone una riformulazione delle definizioni presenti dalla lettera d) alla lettera r-bis) del comma 1, per renderle più simili alla disciplina europea e quindi più comprensibili al lettore e all'operatore, ferme restando le specificità della normativa nazionale (società di investimento e gestori italiani). Sul contenuto delle nuove definizioni e sulla struttura del comma 1 dell'art. 1, sono stati valutati i suggerimenti e le proposte dei soggetti interessati, pervenuti durante la consultazione pubblica chiusasi il 26.7.2013, al fine di rendere le definizioni il più possibile chiare, sintetiche e complete.

L'intervento di regolazione propone, inoltre, una revisione organica del Titolo III, con una suddivisione delle norme sulla gestione collettiva del risparmio secondo le seguenti macro aree:

1. Soggetti autorizzati italiani (Sgr, Sicav e Sicaf) e attività esercitabili ai sensi delle direttive UCITS e AIFMD e delle relative disposizioni di attuazione;
2. Disciplina degli Oicr italiani (fondi comuni di investimento, Sicav e Sicaf in gestione esterna, strutture master-feeder, fusione e scissione);
3. Operatività transfrontaliera dei gestori italiani ed esteri;
4. Commercializzazione in Italia di OICVM e FIA;
5. Obblighi supplementari per le Sgr i cui FIA acquisiscono partecipazioni rilevanti e di controllo;
6. Disciplina del depositario

La revisione risulta più schematica e coerente con i nuovi orientamenti AIFMD.

B) l'indicazione degli obiettivi (di breve, medio o lungo periodo) perseguiti con l'intervento normativo;

Con l'intervento normativo si intendono realizzare i seguenti obiettivi di breve periodo:

1. consentire il pieno funzionamento del passaporto del gestore (GEFIA) che permetta di istituire e gestire fondi di investimento alternativi (FIA) in uno Stato membro UE diverso dal proprio Stato membro di origine;
2. ridefinire nell'ordinamento interno le regole applicabili agli Oicr italiani, la disciplina dei soggetti autorizzati e le attività da questi esercitabili, l'operatività transfrontaliera dei gestori, la commercializzazione di Oicr, la disciplina del depositario e gli obblighi informativi nei confronti degli investitori;

3. introdurre nel nostro ordinamento la nuova figura giuridica della Sicaf (società di investimento a capitale fisso);
4. attribuire alla Banca d'Italia e alla Consob le competenze, i poteri di vigilanza e le funzioni di cooperazione internazionale previsti dalla direttiva e dai regolamenti;
5. fare ricorso, ove possibile, alla disciplina secondaria, attribuendo il potere regolamentare alla Banca d'Italia e alla Consob;
6. introdurre norme di coordinamento con la disciplina fiscale vigente in materia di Oicr;
7. prevedere l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie a seguito di violazioni delle regole derivanti dall'attuazione della direttiva e dall'applicazione dei regolamenti;
8. realizzare il migliore coordinamento della normativa da attuare con altre disposizioni vigenti nei settori interessati, mediante modificazioni funzionali al miglioramento del quadro di riferimento applicabile al servizio di gestione collettiva del risparmio;
9. armonizzare la normativa dei settori interessati dalla direttiva e dai regolamenti.

Nel medio/lungo periodo la direttiva prevede una procedura di riesame.

Entro il 22 luglio 2017 la Commissione, sulla base di una consultazione pubblica e alla luce delle discussioni con le autorità competenti, avvia un riesame dell'ambito di applicazione della direttiva. Tale procedura analizzerà l'esperienza acquisita nell'applicazione della direttiva, il suo impatto sugli investitori, sui FIA e sui GEFIA, sia all'interno dell'Unione sia nei paesi terzi e il grado di raggiungimento degli obiettivi della direttiva. Se necessario, la Commissione proporrà le opportune modifiche.

Eventuali modifiche della direttiva verranno recepite dagli Stati membri.

C) la descrizione degli indicatori che consentiranno di verificare il grado di raggiungimento degli obiettivi indicati e di monitorare l'attuazione dell'intervento nell'ambito della VIR;

Il grado di raggiungimento degli obiettivi sarà verificato attraverso il monitoraggio dei soggetti vigilati effettuato dalle Autorità di vigilanza (Banca d'Italia e Consob) e dall'Agenzia delle Entrate per gli aspetti di natura fiscale.

Si fa presente che alcuni istituti sono nuovi (Sicaf, passaporto del GEFIA, gestore di EuVECA, gestore di EuSEF), quindi non esiste un parametro di riferimento antecedente all'entrata in vigore dell'intervento normativo. In tali casi potranno essere valutati solo gli effetti *ex post*.

D) l'indicazione delle categorie dei soggetti, pubblici e privati, destinatari dei principali effetti dell'intervento regolatorio.

Le innovazioni introdotte nell'ordinamento ai sensi della direttiva e delle relative disposizioni di attuazione riguardano gli Oicr (organismi di investimento collettivo del risparmio) alternativi e interessano:

1. i gestori di Oicr alternativi: Sgr, Sicav e Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni, GEFIA UE, GEFIA non UE, gestori di EuVECA, gestori di EuSEF;
2. i depositari;
3. gli investitori professionali e gli investitori al dettaglio.



Lo schema di decreto legislativo è stato elaborato, per la parte riguardante le modifiche al TUF, previa consultazione a livello tecnico con gli uffici di Banca d'Italia e Consob che hanno seguito i lavori comunitari per l'approvazione della direttiva. Lo schema rispetta tutti i principi e i criteri di delega previsti dall'art. 12 della legge 6 agosto 2013 n 96, (legge di delegazione europea 2013 - primo semestre), pubblicata nella G.U. n. 194 del 20 agosto 2013, ed entrata in vigore il 4 settembre 2013.

Per quel che concerne le misure fiscali, ci si è avvalsi della collaborazione dei competenti uffici del Dipartimento delle Finanze – Direzione legislazione tributaria e federalismo fiscale – e dell' Agenzia delle Entrate – Direzione Centrale Normativa.

Le norme fiscali sono state redatte in attuazione del criterio di delega contenuto nell'art. 12, comma 1, lettera p), della legge delega e nel rispetto del principio di invarianza della spesa previsto al comma 2.

Il Dipartimento del Tesoro ha pubblicato sul proprio sito un documento di consultazione a luglio 2013, dove sono stati illustrati gli interventi normativi da introdurre nel nostro ordinamento in occasione dell'attuazione della direttiva 2011/61/UE. **Sul sito del Dipartimento sono reperibili, alla voce "Consultazioni", i documenti pubblicati, nonché gli esiti della consultazione svolta, cioè le osservazioni pervenute per le quali non è stato negato il consenso alla pubblicazione. La consultazione si è conclusa 26.7.2013.**

Sono state raccolte e vagliate le proposte e i contributi pervenuti da: Assoimmobiliare, ABI, Studio legale Atrigna & Partners, Assosim, Studio legale Hogan Lovells, Studio legale LMCR, Studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli, Studio legale associato Linklaters LLP, Studio legale Capolino, Perlingieri & Leone, AIFI, Assogestioni, Borsa Italiana, Assonime.

SEZIONE 3 - Valutazione dell'opzione di non intervento di regolamentazione (opzione zero)

Non è stata presa in considerazione l'opzione di non intervento in quanto la mancata attuazione della direttiva comporta l'apertura di una procedura di infrazione da parte della Commissione europea. Il recepimento della direttiva è obbligatorio, anche ai sensi della delega contenuta nell'art. 1, comma 1, della legge 6 agosto 2013, n. 96 (legge di delegazione europea 2013 – primo semestre).

Ai sensi dell'articolo 66 della direttiva, gli Stati membri adottano e pubblicano entro il 22 luglio 2013 le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva e le applicano a decorrere dal 22 luglio 2013. Il ritardo nell'approvazione della legge di delegazione europea 2013, entrata in vigore il 4 settembre 2013, ha comportato l'apertura della procedura di infrazione n. 2013/0311 da parte della Commissione europea.

Nel merito, l'opzione di non intervento aggraverebbe nel tempo la vulnerabilità del sistema finanziario, la stabilità dei mercati.

SEZIONE 4 - Opzioni alternative all'intervento regolatorio

Le modifiche apportate alla normativa vigente rispondono al contenuto della direttiva e ai principi e criteri di delega.

L'intervento regolatorio prevede l'inserimento in normativa primaria delle sole disposizioni di applicazione generale contenute nella direttiva 2011/61/UE, demandando, ove possibile, alla regolamentazione secondaria da parte di Banca d'Italia e Consob, la disciplina dettagliata degli aspetti tecnici contenuti nella direttiva, nelle materie oggetto di vigilanza da parte delle suddette Autorità.

Nell'intervento normativo ci si è attenuti, pertanto, al livello minimo di regolazione previsto dalla direttiva.

In sede di consultazione pubblica gli operatori del settore che hanno formulato osservazioni al documento di consultazione e alla proposta di revisione del Titolo III del TUF; le osservazioni pervenute hanno riguardato i seguenti temi:

1. Definizioni;
2. Limiti di leva finanziaria;
3. Riserva di attività;
4. Attività esercitabili;
5. Iscrizione all'Albo;
6. Deroghe;
7. Disciplina delle Sicav e delle Sicaf;
8. Disciplina degli Oicr;
9. Depositario;
10. Norme transitorie

Sulle numerose proposte pervenute l'amministrazione si è confrontata nel tavolo tecnico con le Autorità di vigilanza e sono state esaminate diverse possibilità di modifica della normativa primaria e secondaria per dare piena attuazione alla direttiva e riorganizzare in maniera chiara, comprensibile e sistematica il Titolo III del TUF.

Alcune proposte, ritenute condivisibili, sono state accolte favorevolmente, in particolare in materia di: impianto definitivo, esenzioni, disciplina delle Sicaf, parità di trattamento dei partecipanti agli Oicr, FIA italiani riservati, poteri dell'assemblea dei fondi chiusi e quorum deliberativi, semplificazione delle procedure di notifica per la commercializzazione di FIA, disciplina e responsabilità del depositario, norme transitorie.

| |
|---|
| <p><i>SEZIONE 5 - Giustificazione dell'opzione regolatoria proposta e valutazione degli oneri amministrativi e dell'impatto sulle PMI</i></p> |
|---|

La sezione descrive l'intervento regolatorio prescelto, riportando:

A) gli svantaggi e i vantaggi dell'opzione prescelta, per i destinatari diretti e indiretti, a breve e a medio-lungo termine, adeguatamente misurati e quantificati, anche con riferimento alla possibile incidenza sulla organizzazione e sulle attività delle pubbliche amministrazioni, evidenziando i relativi vantaggi collettivi netti e le relative fonti di informazione;

L'intervento regolatorio proposto non comporta svantaggi, ma andrà a beneficio della competitività e dell'efficienza del mercato del risparmio gestito.

Per quanto riguarda l'incidenza sull'organizzazione e l'attività delle pubbliche amministrazioni, si fa presente che l'art. 12, comma 2, della legge 6 agosto 2013 n 96, (legge di delegazione europea 2013 - primo semestre), prevede che:

"2. Dall'attuazione della presente disposizione non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e le Autorità interessate provvedono agli adempimenti di cui al presente articolo con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente."



In attuazione del suddetto criterio di delega l'art. 16 dello schema di decreto legislativo prevede che:

“Dall’attuazione del presente decreto non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Le amministrazioni interessate provvedono all’attuazione dei compiti derivanti dal presente decreto con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.”

Al riguardo, si fa presente che alle attività di vigilanza, cooperazione e regolamentazione previste dall'intervento regolatorio provvedono la Banca d'Italia e la Consob senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, in quanto le suddette Autorità provvedono autonomamente, con forme di autofinanziamento, anche attraverso contribuzioni dovute dai soggetti vigilati, alla copertura dei costi derivanti dalle attività svolte.

B) l'individuazione e la stima degli effetti dell'opzione prescelta sulle micro, piccole e medie imprese;

La direttiva non prevede una disciplina specifica per le micro e PMI in quanto non detta disposizioni sulle politiche di investimento dei fondi alternativi, ma prevede soltanto un'armonizzazione della disciplina dei gestori.

In tale prospettiva una maggiore integrazione nel mercato unico potrà offrire indirettamente maggiori opportunità di finanziamento alle PMI.

C) l'indicazione e la stima degli oneri informativi e dei relativi costi amministrativi, introdotti o eliminati a carico di cittadini e imprese. Per onere informativo si intende qualunque adempimento comportante raccolta, elaborazione, trasmissione, conservazione e produzione di informazioni e documenti alla pubblica amministrazione;

L'art. 6, comma 2, lettera a), numero 3-bis), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), come modificato dall'intervento regolatorio, prevede che la Consob, sentita la Banca d'Italia, tenuto conto delle differenti esigenze di tutela degli investitori connesse con la qualità e l'esperienza professionale dei medesimi, disciplina con regolamento “gli obblighi informativi nei confronti degli investitori dei FIA italiani, dei FIA UE e dei FIA non UE”.

La norma dà attuazione all'art. 23 della direttiva sulle informazioni agli investitori. In particolare, la direttiva prevede che per ciascuno dei FIA UE che gestiscono e per ciascuno dei FIA che commercializzano nell'Unione, i GEFIA mettono a disposizione degli investitori dei FIA, prima dell'investimento, una serie dettagliata di informazioni. Il contenuto degli obblighi informativi nei confronti degli investitori è, nel nostro ordinamento, oggetto di disciplina regolamentare da parte della Consob.

Gli articoli 41 e 41-ter del TUF disciplinano l'operatività transfrontaliera dei gestori e prevedono che le Sgr e i GEFIA UE autorizzati possono operare con il regime del passaporto in tutti gli Stati membri, a condizione che vi sia uno scambio di informazioni tra le autorità competenti dello Stato membro di origine e dello Stato membro ospitante e che il gestore rispetti la normativa di attuazione della direttiva dello Stato ospite.

La Banca d'Italia, sentita la Consob, stabilisce con regolamento le norme di attuazione delle

disposizioni dell'UE concernenti le condizioni e le procedure che i gestori italiani rispettano per l'operatività in via transfrontaliera.

Ai sensi degli articoli 43 e 44 del TUF, la commercializzazione in Italia e nell'UE di FIA italiani, FIA UE e FIA non UE, è preceduta da una notifica alla Consob, che la trasmette alla Banca d'Italia e, se del caso, all'autorità competente dello Stato dell'UE diverso dall'Italia dove il gestore italiano o il GEFIA non UE intende commercializzare il FIA. La Consob, sentita la Banca d'Italia, definisce con regolamento le procedure per la notifica.

In caso di commercializzazione di FIA nei confronti di investitori al dettaglio, viene assicurato che i gestori mettano a disposizione degli investitori, prima dell'investimento, informazioni complete, coerenti e comprensibili.

Gli articoli 45 e 46 del TUF introducono obblighi informativi per le Sgr i cui FIA acquisiscono partecipazioni rilevanti e di controllo di società non quotate e di emittenti. Le comunicazioni devono essere effettuate nei confronti della società o dell'emittente, degli azionisti e della Consob.

La Consob, nel rispetto delle disposizioni della direttiva, stabilisce con regolamento: le modalità di effettuazione delle comunicazioni, il contenuto e le modalità di adempimento degli obblighi informativi, il contenuto delle informazioni ulteriori da inserire nella relazione annuale, gli obblighi che le Sgr sono tenute ad osservare.

Ai sensi degli articoli 98-ter e 98-quater del TUF l'offerta al pubblico di quote o azioni di FIA italiani aperti, FIA UE e non UE è preceduta da una comunicazione alla Consob, con allegata la documentazione d'offerta individuata dall'autorità di vigilanza. La documentazione d'offerta è pubblicata quando si è conclusa la procedura di notifica prevista per la commercializzazione di FIA.

La Consob stabilisce con regolamento il contenuto della documentazione d'offerta di quote o azioni di FIA italiani, FIA UE e FIA non UE, il relativo regime di consegna e di pubblicazione.

In tutti gli articoli suindicati la definizione puntuale del contenuto e delle modalità di adempimento degli obblighi informativi disposti nei confronti delle società di gestione è demandata ad atti di natura secondaria e precisamente a regolamenti della Banca d'Italia e della Consob. La quantificazione dei costi amministrativi a carico dei gestori potrà quindi avvenire soltanto una volta che le disposizioni regolamentari previste dall'intervento regolatorio avranno specificato tali obblighi.

In ogni caso si ritiene che il regime del passaporto europeo delle società di gestione comporterà un risparmio per le imprese italiane ed europee in quanto l'autorizzazione ai sensi della direttiva AIFMD è valida in tutti gli Stati membri e consente ai gestori che l'ottengono di gestire e/o commercializzare FIA UE presso investitori professionali nell'Unione, senza dover ottenere l'autorizzazione in ciascuno Stato membro nel quale svolgono la propria attività, come avveniva prima dell'entrata in vigore della disciplina armonizzata per i GEFIA.

Inoltre, si fa presente che le norme transitorie contenute nell'intervento regolatorio (art. 15, commi 2 e 5), al fine di semplificare le procedure e ridurre i costi per gli operatori nazionali, prevedono che le Sgr che alla data di entrata in vigore del decreto legislativo gestiscono o commercializzano FIA italiani, possono continuare a svolgere tali attività senza dover chiedere una nuova autorizzazione entro il 22 luglio 2014, come prevedono le disposizioni transitorie contenute nell'art. 61, paragrafo 1 della direttiva. È sufficiente che, entro tale data, le Sgr rispettino le disposizioni nazionali di attuazione della direttiva e ne diano comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob.



D) le condizioni e i fattori incidenti sui prevedibili effetti dell'intervento regolatorio, di cui comunque occorre tener conto per l'attuazione (misure di politica economica ed aspetti economici e finanziari suscettibili di incidere in modo significativo sull'attuazione dell'opzione regolatoria prescelta; disponibilità di adeguate risorse amministrative e gestionali; tecnologie utilizzabili, situazioni ambientali e aspetti socio-culturali da considerare per quanto concerne l'attuazione della norma prescelta, ecc.).

L'attuazione della direttiva è un atto dovuto. L'intervento regolatorio nell'intenzione del legislatore europeo dovrebbe avere l'effetto di favorire lo sviluppo del settore dei fondi alternativi attraverso l'armonizzazione delle regole applicabili ai gestori nell'Unione europea e la rimozione di vincoli alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio all'interno del mercato unico. Pertanto, non si ravvisano fattori, prevedibili, che potrebbero condizionare l'adozione delle nuove norme.

SEZIONE 6 – Incidenza sul corretto funzionamento concorrenziale del mercato e sulla competitività del Paese

L'intervento regolatorio in oggetto ha un'influenza diretta sulla concorrenza del mercato e sulla competitività, infatti, la nuova normativa in tema di passaporto del gestore introduce un quadro comunitario di regolamentazione e di vigilanza organico ed efficace per i gestori di fondi di investimento alternativi.

Si è intervenuti nel complessivo quadro normativo vigente al fine di assicurare la tutela degli interessi di tutti i soggetti coinvolti nel risparmio gestito (gestori, partecipanti, soci, depositari e investitori), senza prevedere obblighi ulteriori atti a creare svantaggi concorrenziali per gli operatori nazionali del settore.

In particolare si precisa che:

- l'intervento regolatorio non crea restrizioni all'accesso di nuovi operatori nel settore del risparmio gestito;
- l'intervento regolatorio non crea restrizioni all'attività dei gestori, viceversa amplia la loro operatività attraverso lo strumento del passaporto del gestore, valido in tutti gli Stati membri;
- l'intervento regolatorio non crea restrizioni alle possibilità competitive dei gestori, viceversa una regolamentazione uniforme a livello europeo garantisce la parità delle condizioni di concorrenza per i gestori nell'Unione.

Pertanto, le nuove norme non creano concorrenza sleale e producono effetti positivi per la competitività del Paese anche a livello internazionale.

SEZIONE 7 - Modalità attuative dell'intervento di regolamentazione

La sezione descrive:

A) i soggetti responsabili dell'attuazione dell'intervento regolatorio;

1. La Banca d'Italia con riferimento alle modifiche da apportare al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio e al Regolamento sugli obblighi informativi degli intermediari;
2. La Consob, con riferimento alle modifiche da apportare al Regolamento intermediari, al Regolamento emittenti e al Regolamento sugli obblighi informativi degli intermediari;
3. La Banca d'Italia e la Consob con riferimento alle modifiche da apportare al Regolamento congiunto in materia di organizzazione e controlli degli intermediari che prestano servizi di investimento e di gestione collettiva.

B) le azioni per la pubblicità e per l'informazione dell'intervento (con esclusione delle forme di pubblicità legale degli atti già previste dall'ordinamento);

L'intervento regolatorio verrà pubblicato nel sito del MEF e Banca d'Italia e Consob provvederanno a pubblicare i loro provvedimenti nei rispettivi siti web.

C) strumenti e modalità per il controllo e il monitoraggio dell'intervento regolatorio;

Ricadono sotto la responsabilità delle competenti autorità di vigilanza, che provvederanno ad effettuare i controlli e il monitoraggio dell'attività dei gestori con le strutture e le procedure interne già esistenti.

D) i meccanismi eventualmente previsti per la revisione dell'intervento regolatorio;

La direttiva 2011/61/UE prevede varie fasi di attuazione.

Poiché le conseguenze pratiche e le possibili difficoltà derivanti da un quadro regolamentare armonizzato e da un mercato interno per i GEFIA UE e non UE sono incerte e difficilmente prevedibili, a causa della mancanza di precedente esperienza in questo ambito, la direttiva prevede un **meccanismo di riesame**, che verrà attuato in quattro fasi:

1. dopo un periodo transitorio di due anni, il regime armonizzato del passaporto diventerà applicabile ai GEFIA non UE che svolgono attività di gestione e/o commercializzazione di FIA nell'Unione e ai GEFIA UE che gestiscono FIA non UE, successivamente all'entrata in vigore di un atto delegato della Commissione (presumibilmente entro il 2015). Ciò dovrebbe garantire la parità di condizioni tra GEFIA UE e GEFIA non UE;
2. il regime armonizzato, durante un ulteriore periodo transitorio di tre anni dalla data di entrata in vigore dell'atto delegato di cui al punto 1, coesisterà con i regimi nazionali degli Stati membri nel rispetto di determinate condizioni minime di armonizzazione;
3. trascorso tale periodo di coesistenza triennale, verranno soppressi i regimi nazionali alla data di entrata in vigore di un ulteriore atto delegato della Commissione. Da quel momento il regime del passaporto diventerà l'unico regime obbligatorio applicabile in tutti gli Stati membri;
4. entro il 22 luglio 2017 la Commissione, sulla base di una consultazione pubblica e alla luce delle discussioni con le autorità competenti, avvia un riesame dell'applicazione della direttiva. Tale riesame analizza l'esperienza acquisita nell'applicazione della direttiva, il suo impatto sugli investitori, sui FIA o sui GEFIA, sia all'interno dell'Unione sia nei paesi terzi e il grado di raggiungimento degli obiettivi della direttiva. Al termine del riesame, la Commissione presenta una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio. Se del caso, la Commissione presenta delle proposte di modifica della direttiva, tenendo in considerazione gli obiettivi della stessa, i suoi effetti sulla tutela degli investitori, le perturbazioni del mercato e la concorrenza, il monitoraggio del rischio sistemico e i potenziali effetti sugli investitori, i FIA o i GEFIA.

E) gli aspetti prioritari da monitorare in fase di attuazione dell'intervento regolatorio e considerare ai fini della VIR.



Nella predisposizione della VIR verranno considerati prioritariamente i seguenti obiettivi:

1. regolare funzionamento del passaporto delle società di gestione;
2. adeguatezza dei requisiti in materia di autorizzazione dei GEFIA;
3. sviluppo del mercato unico dei fondi di investimento alternativi;
4. riduzione dei rischi potenziali che possono derivare dalle attività dei GEFIA;
5. efficace tutela degli investitori che investono in Oicr alternativi;
6. rafforzamento della responsabilità pubblica dei GEFIA che detengono partecipazioni di controllo in società;
7. corretto monitoraggio dei rischi sistemici.

Il Ministero dell'economia e delle finanze curerà l'elaborazione delle VIR

Sezione aggiuntiva per iniziative normative di recepimento di direttive europee

SEZIONE 8 - Rispetto dei livelli minimi di regolazione europea

Il provvedimento in esame non prevede l'introduzione o il mantenimento di livelli di regolazione superiori a quelli minimi richiesti dalla direttiva, ai sensi dell'articolo 14, commi 24-bis, 24-ter e 24-quater, della legge 28 novembre 2005, n. 246.

ANALISI TECNICO-NORMATIVA

Decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2011/61/UE, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (direttiva AIFMD).

PARTE I. ASPETTI TECNICO-NORMATIVI DI DIRITTO INTERNO

1) *Obiettivi e necessità dell'intervento normativo. Coerenza con il programma di governo.*

La delega legislativa per il recepimento della direttiva 2011/61/UE è contenuta nell'art. 1, comma 1, della legge 6 agosto 2013 n. 96, (legge di delegazione europea 2013, primo semestre), pubblicata nella G.U. n. 194 del 20 agosto 2013, ed entrata in vigore il 4 settembre 2013.

La delega dev'essere esercitata entro i termini previsti dall'art. 31, comma 1, della legge 24.12.2012, n. 234.

I principi e i criteri direttivi per l'esercizio della delega sono contenuti nell'art. 12 e prevedono di:

- a) *apportare al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le modifiche e le integrazioni necessarie al corretto ed integrale recepimento della direttiva e delle relative misure di esecuzione nell'ordinamento nazionale, prevedendo, ove opportuno, il ricorso alla disciplina secondaria e attribuendo le competenze e i poteri di vigilanza previsti nella direttiva alla Banca d'Italia e alla Commissione nazionale per la società e la borsa (CONSOB) secondo quanto previsto dagli articoli 5 e 6 del citato testo unico;*
- b) *prevedere, in conformità alla disciplina della direttiva in esame, le necessarie modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, per consentire che una società di gestione del risparmio possa prestare i servizi previsti ai sensi della direttiva, nonché possa istituire e gestire fondi di comuni investimento alternativi in altri Stati comunitari ed extracomunitari e che una società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi comunitaria o extracomunitaria possa istituire e gestire fondi comuni di investimento alternativi in Italia alle condizioni e nei limiti previsti dalla direttiva;*
- c) *prevedere, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva in esame, le opportune modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti la libera prestazione dei servizi e la libertà di stabilimento delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi anche al fine di garantire che una società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi operante in Italia sia tenuta a rispettare le norme italiane in materia di costituzione e di funzionamento dei fondi comuni di investimento alternativi, e che la prestazione in Italia dei servizi da parte di succursali delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi avvenga nel rispetto delle regole di comportamento stabilite nel citato testo unico;*
- d) *prevedere, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva in esame, le opportune modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti l'attività di depositaria ai sensi della direttiva nonché in materia di*



responsabilità della depositaria nei confronti della società di gestione del risparmio e dei partecipanti al fondo;

- e) modificare, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva in esame, le norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 al fine di introdurre gli obblighi relativi all'acquisto di partecipazioni rilevanti e di controllo in società non quotate ed emittenti da parte di società di gestione di fondi alternativi di investimento;*
- f) attribuire alla Banca d'Italia e alla CONSOB, in relazione alle rispettive competenze, i poteri di vigilanza e di indagine previsti nella direttiva, secondo i criteri e le modalità previsti dall'articolo 187-octies del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e successive modificazioni;*
- g) modificare, ove necessario, il citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 per recepire le disposizioni della direttiva in materia di cooperazione e scambio di informazioni con le autorità competenti dell'Unione Europea, degli Stati membri e degli Stati extracomunitari;*
- h) ridefinire con opportune modifiche, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti l'offerta in Italia di quote di fondi comuni di investimento alternativi siano essi nazionali, comunitari o appartenenti a Paesi terzi;*
- i) attuare le misure di tutela dell'investitore secondo quanto previsto dalla direttiva, in particolare con riferimento alle informazioni per gli investitori, adeguando la disciplina dell'offerta delle quote o azioni di fondi comuni di investimento alternativi;*
- l) prevedere che, nel caso di commercializzazione in Italia di quote di fondi comuni di investimento alternativi presso investitori al dettaglio, tali fondi siano soggetti a prescrizioni più rigorose di quelle applicabili ai fondi comuni di investimento alternativi commercializzati presso investitori professionali, al fine di garantire un appropriato livello di protezione dell'investitore, in conformità a quanto previsto dalla direttiva;*
- m) prevedere l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie per le violazioni delle regole dettate nei confronti delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi in attuazione della direttiva, in linea con quelle già stabilite dal citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e nei limiti massimi ivi previsti, in tema di disciplina degli intermediari;*
- n) ridefinire, secondo i criteri sopra indicati, anche la disciplina degli OICR diversi dai fondi comuni di investimento e il regime delle riserve di attività per la gestione collettiva del risparmio, in modo da garantire il corretto e integrale recepimento della direttiva;*
- o) prevedere, in conformità alle definizioni, alla disciplina della citata direttiva 2011/61/UE e ai criteri direttivi previsti dalla presente legge, le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione comunitaria, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando un appropriato grado di protezione dell'investitore e di tutela della stabilità finanziaria;*
- p) dettare norme di coordinamento con la disciplina fiscale vigente in materia di organismi di investimento collettivo del risparmio.*

2. Dall'attuazione della presente disposizione non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e le Autorità interessate provvedono agli adempimenti di cui al presente articolo con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

Ai sensi dell'articolo 66 della direttiva, gli Stati membri adottano e pubblicano entro il 22 luglio 2013 le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva e le applicano a decorrere dal 22 luglio 2013. Il ritardo

nell'approvazione della legge di delegazione europea 2013 ha comportato l'apertura di una procedura di infrazione da parte della Commissione europea.

Si fa presente, inoltre, che il Governo aveva chiesto l'integrazione della delega per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 345/2013 relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA) e del regolamento (UE) n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), pubblicati nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 25.4.2013. Gli emendamenti governativi non sono stati discussi né alla Camera né al Senato, pertanto il Governo li ha riproposti nel disegno di legge di delegazione europea 2013, secondo semestre.

I due regolamenti sono entrati in vigore il 22 luglio 2013 e richiedono agli Stati membri di designare le autorità nazionali competenti per l'autorizzazione e la vigilanza dei gestori nonché per sanzionare le violazioni degli obblighi posti dai regolamenti stessi.

I fondi EuVECA ed EuSEF sono fondi alternativi, e i gestori di tali fondi sono considerati GEFIA sotto-soglia ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2, lettera b), della direttiva AIFMD. In caso di superamento della soglia prevista dal citato articolo, ai gestori si applicano le disposizioni previste per i GEFIA dalla direttiva 2011/61/UE.

Nello schema di decreto sono state inserite le modifiche al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) strettamente necessarie all'applicazione dei due regolamenti, che sono già entrati in vigore e quindi sono direttamente applicabili a tutti gli Stati membri.

La delega per la previsione delle sanzioni è basata sull'art. 2 della legge di delegazione europea, il quale prevede che il Governo è delegato ad adottare, ai sensi dell'articolo 33 della legge 24 dicembre 2012, n. 234, disposizioni recanti sanzioni penali o amministrative per le violazioni di obblighi contenuti in regolamenti dell'Unione europea pubblicati alla data dell'entrata in vigore della legge, per le quali non sono già previste sanzioni penali o amministrative.

Inoltre, l'art. 12, comma 1, lett. o), della legge delega consente al Governo di apportare *“le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione comunitaria, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando un appropriato grado di protezione dell'investitore e di tutela della stabilità finanziaria”*.

La normativa comunitaria è entrata in vigore il 22 luglio 2013; il settore interessato, cioè quello dei gestori di fondi alternativi, è il medesimo; le norme sui gestori di FIA e quelle sui gestori di fondi qualificati EuVECA ed EuSEF devono essere coordinate, allo scopo di garantire la massima protezione dell'investitore e la tutela della stabilità finanziaria.

2) Analisi del quadro normativo nazionale.

Per il completo adeguamento dell'ordinamento interno alla direttiva 2011/61/UE occorre inserire parti della nuova disciplina in materia di GEFIA nel testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria di cui al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e nella regolamentazione secondaria di Banca d'Italia e Consob.

Occorre prevedere, inoltre, disposizioni di carattere fiscale da introdurre nel vigente regime di tassazione degli OICR.



Il quadro normativo nazionale di rango primario di riferimento si compone dei seguenti provvedimenti legislativi:

1. decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52;
2. decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante disciplina delle forme pensionistiche complementari;
3. decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, recante disposizioni comuni in materia di accertamento delle imposte sui redditi;
4. legge 23 marzo 1983, n. 77, recante disposizioni tributarie sui proventi delle quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari di diritto estero;
5. decreto legge 30 settembre 1983, n. 512, convertito dalla legge 25 novembre 1983, n. 649;
6. decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, recante testo unico delle imposte sui redditi;
7. decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461, relativo al riordino della disciplina tributaria dei redditi di capitale e dei redditi diversi;
8. decreto legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410, e successive modificazioni;
9. decreto legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 febbraio 2011, n. 10, sulla proroga di termini previsti da disposizioni legislative.

3) Incidenza delle norme proposte sulle leggi e i regolamenti vigenti.

Lo schema di decreto legislativo va a modificare ed integrare le disposizioni di legge indicate al punto 2 e in particolare:

1. l'art. 1 modifica gli artt. 1 e 4 e inserisce l'art. 4-quinquies nel TUF;
2. l'art. 2 modifica gli artt. 6, 8, 9, 10, 13, 14, 15, 16, 17 e 18 del TUF;
3. l'art. 3 modifica gli artt. 22, 30 e 31 del TUF;
4. l'art. 4 modifica la parte II, titolo III, contenente gli artt. da 32-quater a 49 del TUF;
5. l'art. 5 modifica gli artt. 51, 52, 54, 56, 57, 58, 60 e 60-bis del TUF;
6. l'art. 6 modifica gli artt. 93-bis, 94, 98, 98-ter, 98-quater e 98-quinquies del TUF;
7. l'art. 7 modifica gli artt. 188 e 190 del TUF;
8. l'art. 8 modifica l'art. 7 del D.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252;
9. l'art. 10 modifica l'art. 26-quinquies del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600;
10. l'art. 11 modifica l'art. 10-ter della legge 23 marzo 1983, n. 77;
11. l'art. 12 modifica l'art. 73 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917;
12. l'art. 14 modifica l'art. 7 del D.lgs. 21 novembre 1997, n. 461, l'art. 7 del D.L. 25 settembre 2011, n. 351 e l'art. 2 del D.L. 29 dicembre 2010, n. 225.

4) Analisi della compatibilità dell'intervento con i principi costituzionali.

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi costituzionali.

5) *Analisi delle compatibilità dell'intervento con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali.

6) *Verifica della compatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione ed adeguatezza sanciti dall'articolo 118, primo comma, della Costituzione.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione ed adeguatezza sanciti dall'articolo 118, primo comma, della Costituzione.

7) *Verifica dell'assenza di rilegificazioni e della piena utilizzazione delle possibilità di delegificazione e degli strumenti di semplificazione normativa.*

Non sono previste rilegificazioni di norme delegificate. Il decreto legislativo ha ad oggetto materie non suscettibili di delegificazione, né di applicazione di strumenti di semplificazione normativa.

8) *Verifica dell'esistenza di progetti di legge vertenti su materia analoga all'esame del Parlamento e relativo stato dell'iter.*

Non sussistono progetti di legge vertenti su materia analoga all'esame del Parlamento.

9) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza e non sono pendenti giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.

PARTE II. CONTESTO NORMATIVO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

10) *Analisi della compatibilità dell'intervento con l'ordinamento comunitario.*

La direttiva 2011/61/UE fissa le norme in materia di autorizzazione, funzionamento e trasparenza dei gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) che gestiscono e/o commercializzano fondi di investimento alternativi (FIA) nell'Unione.

Ai sensi dell'articolo 66 della direttiva, gli Stati membri adottano e pubblicano entro il **22 luglio 2013** le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva e le applicano a decorrere dal **22 luglio 2013**.

Gli Stati membri si conformano agli atti delegati adottati dalla Commissione europea ai sensi degli artt. 67 e 68 della direttiva (fasi di attuazione della direttiva) a decorrere dalle date ivi indicate.

La direttiva prevede, inoltre, un insieme molto importante di misure di esecuzione (c.d. misure di livello 2), al fine di creare un *corpus* di regole uniche (c.d. regolamentazione uniforme) che garantisca la parità delle condizioni di concorrenza per i GEFIA nell'Unione. L'utilizzo di un regolamento facilita anche la gestione e la commercializzazione transfrontaliera dei FIA da parte dei gestori.



In data 22 marzo 2013 è stato pubblicato sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione europea (GUUE) il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013, della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza.

Il regolamento si applica a decorrere dal **22 luglio 2013**, e contiene misure di esecuzione della direttiva 2011/61/UE per quel che concerne:

1. calcolo delle attività gestite (articolo 3, paragrafo 2, della direttiva);
2. calcolo della leva finanziaria (articolo 4, paragrafo 3, della direttiva);
3. fondi propri aggiuntivi e assicurazione della responsabilità civile professionale (articoli 9, paragrafo 7, e 15 della direttiva);
4. condizioni operative del GEFIA (articolo 12, paragrafo 1, della direttiva);
5. conflitti di interesse (articolo 14 della direttiva);
6. gestione del rischio (articolo 15 della direttiva);
7. gestione della liquidità (articolo 16 della direttiva);
8. investimento in posizioni inerenti a cartolarizzazione (articolo 17 della direttiva);
9. requisiti organizzativi (articoli 12 e 18 della direttiva);
10. valutazione (articolo 19 della direttiva);
11. delega di funzioni di GEFIA (articolo 20, paragrafi 1, 2, 4 e 5 della direttiva);
12. depositario (articolo 21, paragrafi 2, 6 7, 8, 9, 11, 12 e 13 della direttiva);
13. relazione annuale, informazioni agli investitori e segnalazione alle autorità competenti (articoli 22, paragrafo 2, 23, paragrafo 4, e 24, paragrafo 1, della direttiva);
14. GEFIA che gestiscono FIA utilizzando la leva finanziaria (articolo 25, paragrafo 3, della direttiva);
15. norme specifiche relative ai paesi terzi (articoli 34, paragrafo 1, 35, paragrafo 2, 36, paragrafo 1, 37, paragrafo 7, 40, paragrafo 2, e 42, paragrafo 1, della direttiva);
16. scambio di informazioni sulle potenziali conseguenze sistemiche dell'attività dei GEFIA (articolo 53, paragrafo 1, della direttiva).

Anche l'AESFEM ha emanato o sta per emanare misure di attuazione di livello 3, che consistono in linee guida, *Technical standards* e *Technical advice*, che hanno come scopo quello di promuovere condizioni uniformi di applicazione della direttiva.

11) *Verifica dell'esistenza di procedure di infrazione da parte della Commissione Europea sul medesimo o analogo oggetto.*

Procedura d'infrazione 2013/0311

Con nota prot. n. SG – Greffe (2013) 15319 del 27 settembre 2013 la Commissione ha trasmesso alla Rappresentanza permanente italiana una lettera di costituzione in mora ex art. 258 TFUE per il mancato recepimento della direttiva 2011/61/UE, i cui termini di attuazione sono scaduti il 22 luglio 2013, prima dell'entrata in vigore della legge di delegazione europea 2013 il 4 settembre 2013.

12) *Analisi della compatibilità dell'intervento con gli obblighi internazionali.*

Il provvedimento legislativo in esame non presenta profili di incompatibilità con gli obblighi internazionali.

13) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee sul medesimo o analogo oggetto.

14) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte Europea dei Diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano pendenti giudizi dinanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.

15) *Eventuali indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione Europea.*

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione Europea.

PARTE III. ELEMENTI DI QUALITA' SISTEMATICA E REDAZIONALE DEL TESTO

1) *Individuazione delle nuove definizioni normative introdotte dal testo, della loro necessità, della coerenza con quelle già in uso.*

Il provvedimento in esame introduce nuove definizioni nell'ordinamento e, in particolare, l'articolo 1 inserisce nel D.Lgs. 24.2.1998, n. 58 (TUF) le definizioni di:

“società di investimento a capitale fisso” (Sicaf),
“Oicr aperto”,
“Oicr chiuso”,
“Oicr italiani”,
“Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani” (OICVM italiani),
“Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari UE”(OICVM UE),
“Oicr alternativo italiano”(FIA italiano),
“FIA italiano riservato”,
“Oicr alternativi UE”(FIA UE),
“Oicr alternativi non UE”(FIA non UE),
“fondo europeo per il venture capital” (EuVECA),
“fondo europeo per l'imprenditoria sociale” (EuSEF),
“investitori professionali”,
“investitori al dettaglio”,
“società di gestione UE”,
“gestore di FIA UE” (GEFIA UE),
“gestore di FIA non UE” (GEFIA non UE),
“quote e azioni di Oicr”

2) *Verifica della correttezza dei riferimenti normativi contenuti nel progetto, con particolare riguardo alle successive modificazioni ed integrazioni subite dai medesimi.*

I riferimenti normativi contenuti nel provvedimento in esame sono corretti.

3) *Ricorso alla tecnica della novella legislativa per introdurre modificazioni ed integrazioni a disposizioni vigenti.*



Le norme richiamate sono state modificate facendo ricorso alla tecnica della novella legislativa.

4) *Individuazione di effetti abrogativi impliciti di disposizioni dell'atto normativo e loro traduzione in norme abrogative espresse nel testo normativo.*

L'intervento normativo non comporta effetti abrogativi impliciti

5) *Individuazione di disposizioni dell'atto normativo aventi effetto retroattivo o di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.*

Il provvedimento in esame non contiene disposizioni aventi effetto retroattivo o di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.

6) *Verifica della presenza di deleghe aperte sul medesimo oggetto, anche a carattere integrativo o correttivo.*

L'unica delega per l'attuazione della direttiva 2011/61/UE è quella contenuta nella legge 6 agosto 2013 n. 96, (legge di delegazione europea 2013, primo semestre)

Come specificato nella PARTE I, è stato chiesto l'inserimento nel disegno di legge di delegazione europea 2013, secondo semestre, della delega per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 345/2013 relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA) e del regolamento (UE) n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), pubblicati nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 25.4.2013.

7) *Indicazione degli eventuali atti successivi attuativi; verifica della congruenza dei termini previsti per la loro adozione.*

Si prevede l'inserimento in normativa primaria delle sole disposizioni di applicazione generale contenute nella direttiva 2011/61/UE, e le norme strettamente necessarie all'applicazione dei regolamenti (UE) n. 345 e n. 346 del 2013, demandando, ove possibile, alla regolamentazione secondaria da parte di Banca d'Italia e Consob, la disciplina dettagliata degli aspetti tecnici contenuti nella direttiva e nei regolamenti, nelle materie oggetto di vigilanza da parte delle suddette Autorità.

Pertanto, le autorità di vigilanza dovranno modificare:

1. La Banca d'Italia, il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio e la disciplina relativa all'autorizzazione delle funzioni di depositario;
2. La Consob, il Regolamento intermediari e il Regolamento emittenti;
3. La Banca d'Italia e la Consob, il Regolamento congiunto in materia di organizzazione e controlli degli intermediari che prestano servizi di investimento e di gestione collettiva.

Infine, il MEF dovrà modificare il D.M. 24 maggio 1999, n. 228 – Regolamento recante norme per la determinazione dei criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento.

8) *Verifica della piena utilizzazione e dell'aggiornamento di dati e di riferimenti statistici attinenti alla materia oggetto del provvedimento, ovvero indicazione della necessità di commissionare*

all'Istituto nazionale di statistica apposite elaborazioni statistiche con correlata indicazione nella relazione economico-finanziaria della sostenibilità dei relativi costi.

Non sono state utilizzate statistiche a livello nazionale.



RELAZIONE TECNICA

(Articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196)

La direttiva 2011/61/UE (di seguito “direttiva”) fissa le norme in materia di autorizzazione, funzionamento e trasparenza dei gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) che gestiscono e/o commercializzano fondi di investimento alternativi (FIA) nell’Unione.

I FIA sono tutti quei tipi di fondi che non necessitano di un’autorizzazione ai sensi dell’art. 5 della direttiva 2009/65/CE, che detta una disciplina armonizzata per taluni organismi d’investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).

La commercializzazione dei FIA nell’Unione è rivolta agli investitori professionali, tuttavia gli Stati membri possono consentire ai GEFIA la commercializzazione di tutti o di alcuni tipi di FIA presso gli investitori al dettaglio sul loro territorio.

La direttiva non disciplina i FIA, i quali continuano ad essere disciplinati e sottoposti a vigilanza a livello nazionale.

La direttiva si applica a tutti i GEFIA UE che gestiscono FIA UE o non UE, a prescindere dal fatto che siano o meno commercializzati nell’Unione, ai GEFIA non UE che gestiscono FIA UE, a prescindere dal fatto che siano o meno commercializzati nell’Unione, e ai GEFIA non UE che commercializzano nell’Unione FIA UE o non UE.

La direttiva non si applica alle società di partecipazione finanziaria, agli enti pensionistici aziendali o professionali che rientrano nell’ambito di applicazione della direttiva 2003/41/CE, alle istituzioni sovranazionali, alle banche centrali nazionali, ai governi nazionali, regionali e locali e gli organismi o altre istituzioni che gestiscono fondi destinati al finanziamento dei regimi di sicurezza sociale e dei sistemi pensionistici, ai regimi di partecipazione dei lavoratori o i regimi di risparmio dei lavoratori, alle società veicolo di cartolarizzazione.

Un GEFIA UE non può gestire e/o commercializzare FIA UE presso investitori professionali nell’Unione senza essere stato autorizzato ai sensi della direttiva. I GEFIA presentano domanda di autorizzazione presso le autorità competenti del loro Stato membro d’origine (dove il GEFIA ha la sede legale), fornendo tutte le informazioni richieste dalla direttiva.

L’autorizzazione è valida per tutti gli Stati membri (passaporto del gestore).

Non appena consentito ai sensi della direttiva, il regime del passaporto potrà essere esteso, mediante autorizzazione, ai GEFIA non UE che intendano gestire FIA UE e/o commercializzare FIA nell’Unione, e ai GEFIA UE che intendano commercializzare nell’Unione FIA non UE.

Gli Stati membri designano le autorità competenti incaricate di esercitare le funzioni previste dalla direttiva. Essi ne informano l’AESFEM e la Commissione, precisando l’eventuale ripartizione delle competenze.

Alle autorità competenti sono conferiti tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari per l’esercizio delle loro funzioni. Le autorità competenti degli Stati membri si trasmettono reciprocamente le informazioni richieste ai fini dell’esercizio delle funzioni loro assegnate dalla direttiva.



Per assicurare una efficace cooperazione transfrontaliera in materia di vigilanza, la direttiva prevede una funzione generale di coordinamento da parte dell'AESFEM e la possibilità di procedure di mediazione vincolanti presiedute dall'AESFEM per risolvere le controversie tra le autorità competenti.

Ai sensi dell'articolo 66 della direttiva, gli Stati membri adottano e pubblicano entro il **22 luglio 2013** le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva e le applicano a decorrere dal **22 luglio 2013**.

La direttiva prevede, inoltre, un insieme molto importante di misure di esecuzione (c.d. misure di livello 2), al fine di creare un *corpus* di regole uniche (c.d. regolamentazione uniforme) che garantisca la parità delle condizioni di concorrenza per i GEFIA nell'Unione. L'utilizzo di un regolamento facilita anche la gestione e la commercializzazione transfrontaliera dei FIA da parte dei gestori.

In data 22 marzo 2013 è stato pubblicato sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione europea (GUUE) il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013, della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza.

Il regolamento si applica a decorrere dal **22 luglio 2013**, e contiene misure di esecuzione della direttiva 2011/61/UE

Anche l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM) ha emanato o sta per emanare misure di attuazione di livello 3, che consistono in linee guida, *Technical standards* e *Technical advice*, che hanno come scopo quello di promuovere condizioni uniformi di applicazione della direttiva.

Per il completo adeguamento dell'ordinamento interno alla direttiva 2011/61/UE occorre inserire parti della nuova disciplina in materia di GEFIA nel testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria di cui al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito "TUF"), e nella regolamentazione secondaria di Banca d'Italia e Consob.

Si fa presente che il regolamento delegato (UE) n. 231/2013 non richiede misure di attuazione in normativa primaria.

Occorre prevedere, inoltre, disposizioni di carattere fiscale da introdurre nel vigente regime di tassazione degli OICR.

La delega legislativa è contenuta nell'art. 1, comma 1, della legge 6 agosto 2013 n. 96, (legge di delegazione europea 2013, primo semestre), pubblicata nella G.U. n. 194 del 20 agosto 2013, ed entrata in vigore il 4 settembre 2013.

La delega dev'essere esercitata entro i termini previsti dall'art. 31, comma 1, della legge 24.12.2012, n. 234.

I principi e i criteri direttivi per l'esercizio della delega sono contenuti nell'art. 12 e prevedono di:

- a) *apportare al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le modifiche e le integrazioni necessarie al corretto ed integrale recepimento della direttiva e delle relative misure di*

esecuzione nell'ordinamento nazionale, prevedendo, ove opportuno, il ricorso alla disciplina secondaria e attribuendo le competenze e i poteri di vigilanza previsti nella direttiva alla Banca d'Italia e alla Commissione nazionale per la società e la borsa (CONSOB) secondo quanto previsto dagli articoli 5 e 6 del citato testo unico;

- b) prevedere, in conformità alla disciplina della direttiva in esame, le necessarie modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, per consentire che una società di gestione del risparmio possa prestare i servizi previsti ai sensi della direttiva, nonché possa istituire e gestire fondi di comuni investimento alternativi in altri Stati comunitari ed extracomunitari e che una società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi comunitaria o extracomunitaria possa istituire e gestire fondi comuni di investimento alternativi in Italia alle condizioni e nei limiti previsti dalla direttiva;*
- c) prevedere, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva in esame, le opportune modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti la libera prestazione dei servizi e la libertà di stabilimento delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi anche al fine di garantire che una società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi operante in Italia sia tenuta a rispettare le norme italiane in materia di costituzione e di funzionamento dei fondi comuni di investimento alternativi, e che la prestazione in Italia dei servizi da parte di succursali delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi avvenga nel rispetto delle regole di comportamento stabilite nel citato testo unico;*
- d) prevedere, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva in esame, le opportune modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti l'attività di depositaria ai sensi della direttiva nonché in materia di responsabilità della depositaria nei confronti della società di gestione del risparmio e dei partecipanti al fondo;*
- e) modificare, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva in esame, le norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 al fine di introdurre gli obblighi relativi all'acquisto di partecipazioni rilevanti e di controllo in società non quotate ed emittenti da parte di società di gestione di fondi alternativi di investimento;*
- f) attribuire alla Banca d'Italia e alla CONSOB, in relazione alle rispettive competenze, i poteri di vigilanza e di indagine previsti nella direttiva, secondo i criteri e le modalità previsti dall'articolo 187-octies del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e successive modificazioni;*
- g) modificare, ove necessario, il citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 per recepire le disposizioni della direttiva in materia di cooperazione e scambio di informazioni con le autorità competenti dell'Unione Europea, degli Stati membri e degli Stati extracomunitari;*
- h) ridefinire con opportune modifiche, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti l'offerta in Italia di quote di fondi comuni di investimento alternativi siano essi nazionali, comunitari o appartenenti a Paesi terzi;*
- i) attuare le misure di tutela dell'investitore secondo quanto previsto dalla direttiva, in particolare con riferimento alle informazioni per gli investitori, adeguando la disciplina dell'offerta delle quote o azioni di fondi comuni di investimento alternativi;*
- l) prevedere che, nel caso di commercializzazione in Italia di quote di fondi comuni di investimento alternativi presso investitori al dettaglio, tali fondi siano soggetti a prescrizioni più rigorose di quelle applicabili ai fondi comuni di investimento alternativi commercializzati presso investitori professionali, al fine di garantire un appropriato livello di protezione dell'investitore, in conformità a quanto previsto dalla direttiva;*



- m) prevedere l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie per le violazioni delle regole dettate nei confronti delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi in attuazione della direttiva, in linea con quelle già stabilite dal citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e nei limiti massimi ivi previsti, in tema di disciplina degli intermediari;*
- n) ridefinire, secondo i criteri sopra indicati, anche la disciplina degli OICR diversi dai fondi comuni di investimento e il regime delle riserve di attività per la gestione collettiva del risparmio, in modo da garantire il corretto e integrale recepimento della direttiva;*
- o) prevedere, in conformità alle definizioni, alla disciplina della citata direttiva 2011/61/UE e ai criteri direttivi previsti dalla presente legge, le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione comunitaria, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando un appropriato grado di protezione dell'investitore e di tutela della stabilità finanziaria;*
- p) dettare norme di coordinamento con la disciplina fiscale vigente in materia di organismi di investimento collettivo del risparmio.*

2. Dall'attuazione della presente disposizione non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e le Autorità interessate provvedono agli adempimenti di cui al presente articolo con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

Si fa presente, inoltre, che il Governo aveva chiesto l'integrazione della delega per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 345/2013 relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA) e del regolamento (UE) n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), pubblicati nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 25.4.2013. Gli emendamenti governativi non sono stati discussi né alla Camera né al Senato, pertanto il Governo li ha riproposti nel disegno di legge di delegazione europea 2013, secondo semestre.

I due regolamenti sono entrati in vigore il 22 luglio 2013 e richiedono agli Stati membri di designare le autorità nazionali competenti per l'autorizzazione e la vigilanza dei gestori nonché per sanzionare le violazioni degli obblighi posti dai regolamenti stessi.

I fondi EuVECA ed EuSEF sono fondi alternativi, e i gestori di tali fondi sono considerati GEFIA sotto-soglia ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2, lettera b), della direttiva AIFMD. In caso di superamento della soglia prevista dal citato articolo, ai gestori si applicano le disposizioni previste per i GEFIA dalla direttiva 2011/61/UE.

Nello schema di decreto sono state inserite le modifiche al TUF strettamente necessarie all'applicazione dei due regolamenti, che sono già entrati in vigore e quindi sono direttamente applicabili a tutti gli Stati membri.

La delega per la previsione delle sanzioni è basata sull'art. 2 della legge di delegazione europea, il quale prevede che il Governo è delegato ad adottare, ai sensi dell'articolo 33 della legge 24 dicembre 2012, n. 234, disposizioni recanti sanzioni penali o amministrative per le violazioni di obblighi contenuti in regolamenti dell'Unione europea pubblicati alla data dell'entrata in vigore della legge, per le quali non sono già previste sanzioni penali o amministrative.

Inoltre, l'art. 12, comma 1, lett. o), della legge delega consente al Governo di apportare *“le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione comunitaria, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le*

altre disposizioni vigenti, assicurando un appropriato grado di protezione dell'investitore e di tutela della stabilità finanziaria".

La normativa comunitaria è entrata in vigore il 22 luglio 2013; il settore interessato, cioè quello dei gestori di fondi alternativi, è il medesimo; le norme sui gestori di FIA e quelle sui gestori di fondi qualificati EuVECA ed EuSEF devono essere coordinate, allo scopo di garantire la massima protezione dell'investitore e la tutela della stabilità finanziaria.

Ciò premesso, lo schema di decreto legislativo contiene le modifiche da introdurre nel TUF, nel D.lgs 252/2005 e nella disciplina tributaria.

La linea metodologica seguita prevede l'inserimento in normativa primaria delle sole disposizioni di applicazione generale contenute nella direttiva 2011/61/UE, e le norme strettamente necessarie all'applicazione dei regolamenti (UE) nn. 345 e 346 del 2013, demandando, ove possibile, alla regolamentazione secondaria da parte di Banca d'Italia e Consob, la disciplina dettagliata degli aspetti tecnici contenuti nella direttiva e nei regolamenti, nelle materie oggetto di vigilanza da parte delle suddette Autorità.

Il provvedimento in esame non prevede l'introduzione o il mantenimento di livelli di regolazione superiori a quelli minimi richiesti dalla direttiva e dai regolamenti, ai sensi dell'articolo 14, commi 24-*bis*, 24-*ter* e 24-*quater*, della legge 28 novembre 2005, n. 246.

Lo schema di decreto legislativo è stato elaborato, per la parte riguardante le modifiche al TUF, previo confronto a livello tecnico con gli uffici di Banca d'Italia e Consob che hanno seguito i lavori comunitari per l'approvazione della direttiva e, per le modifiche al D.lgs. 252/2005, previa consultazione degli uffici di Covip.

Lo schema è stato sottoposto a consultazione pubblica. La consultazione si è conclusa il 26.7.2013. Sono pervenute numerose osservazioni e suggerimenti che sono stati attentamente vagliati e, laddove possibile, accolti.

Per quel che concerne le misure fiscali, ci si è avvalsi della collaborazione dei competenti uffici del Dipartimento delle Finanze – Direzione Legislazione tributaria – e dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Centrale Normativa.

Le norme fiscali sono state redatte nel rispetto del principio di invarianza della spesa.

Si esaminano nel dettaglio le singole disposizioni

Le numerose modifiche da apportare al TUF per adeguarlo alla disciplina europea in materia di fondi alternativi e l'uso sempre più frequente, in ambito europeo, dello strumento del regolamento delegato della Commissione UE in materia di gestione collettiva del risparmio, rendono necessario un ripensamento della struttura del Titolo III del TUF nonché dell'impianto definitivo presente nel testo unico.

Art. 1 Modifiche alla parte I del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

L'articolo 1 contiene le modifiche alle Disposizioni comuni del TUF.

Nel comma 1 si propone una riformulazione delle definizioni presenti dalla lettera d) alla lettera r-*bis*) del comma 1, per renderle più simili alla disciplina europea e quindi



più comprensibili al lettore e all'operatore, ferme restando le specificità della normativa nazionale (società di investimento e gestori italiani). Per evitare l'inserimento di numerose nuove lettere e la contestuale abrogazione di altre, si è preferita la tecnica della sostituzione laddove necessario. Pertanto, alcune lettere sono state sostituite e altre aggiunte.

Sul contenuto delle nuove definizioni e sulla struttura del comma 1 dell'art. 1, sono stati valutati i suggerimenti e le proposte dei soggetti interessati, pervenuti durante la consultazione pubblica chiusasi il 26.7.2013, al fine di rendere le definizioni il più possibile chiare, sintetiche e complete.

In particolare, sono inserite le nuove definizioni di:

- Società di investimento a capitale fisso (Sicaf). La Sicaf :
 - è una società per azioni a capitale fisso di nuova istituzione;
 - è un organismo di investimento collettivo del risparmio di tipo chiuso;
 - rientra nell'ambito di applicazione della direttiva AIFMD (si tratta quindi di un FIA o gestore di FIA);
 - può gestire direttamente il proprio patrimonio o affidarne la gestione ad un gestore esterno;
 - è disciplinata dalle norme del TUF e del codice civile;
 - è autorizzata e vigilata dalla Banca d'Italia.
- Organismo di investimento collettivo del risparmio (Oicr). La definizione presente nel nostro ordinamento vuole includere tutti gli organismi di investimento collettivo (OICVM e FIA) presenti nella normativa comunitaria, quindi sia i fondi comuni, sia le società di investimento. Caratteristiche fondamentali di tali organismi sono la pluralità degli investitori e l'autonomia patrimoniale. Si ritiene utile mantenere una definizione onnicomprensiva sia nel TUF che nella disciplina regolamentare.
- Oicr aperto e Oicr chiuso. Le nuove definizioni, che sostituiscono quelle di fondo aperto e fondo chiuso, tengono conto delle definizioni contenute nel RTS ESMA/2013/413, nella direttiva UCITS IV (2009/65/CE) e nella direttiva Prospetto (2010/73/UE), secondo le quali è aperto il fondo che garantisce il diritto di rimborso su richiesta dei partecipanti, secondo la frequenza e le modalità previste dallo statuto o dal regolamento. Sono fondi chiusi tutti gli altri.
- Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani (OICVM italiani). La definizione, di derivazione comunitaria, è necessaria per differenziare gli Oicr italiani (fondi e società) autorizzati ai sensi della direttiva 2009/65/CE (direttiva UCITS IV) dagli Oicr italiani (fondi e società) alternativi (cioè FIA italiani). Gli OICVM italiani sono fondi comuni di investimento e Sicav in quanto, come abbiamo detto in precedenza, le Sicaf sono solo FIA.
- OICVM UE. Sono quegli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari armonizzati ai sensi della direttiva 2009/65/CE, costituiti in un Stato membro dell'UE diverso dall'Italia.
- Oicr alternativo italiano (FIA italiano). È l'organismo di investimento

collettivo del risparmio rientrando nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE (direttiva AIFMD). Sono FIA italiani il fondo comune di investimento, la Sicav e la Sicaf. La Sicav, quindi, può assumere la forma di OICVM o di FIA.

- FIA italiano riservato. È un FIA italiano, quindi un Oicr alternativo, a cui possono partecipare solo investitori professionali e altre categorie di investitori individuate dal MEF con proprio regolamento, ai sensi del nuovo art. 39 del TUF.
- FIA UE. Sono quei fondi e società rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva AIFMD costituiti in uno Stato membro dell'UE diverso dall'Italia.
- FIA non UE. La definizione si rende necessaria perché la direttiva AIFMD disciplina anche la commercializzazione, con o senza passaporto, di FIA costituiti in uno Stato non appartenente all'UE.
- Fondo europeo per il venture capital (EuVECA) e fondo europeo per l'imprenditoria sociale (EuSEF). Sono due tipologie di fondi alternativi che godono di una disciplina armonizzata sul prodotto e sul gestore ai sensi dei regolamenti (UE) nn. 345 e 346 del 2013.
- Investitori professionali e investitori al dettaglio. La classificazione della clientela in due categorie (clienti professionali e clienti al dettaglio) discende dalla direttiva 2004/39/CE (direttiva MiFID). Nel TUF vigente già esiste il riferimento ai clienti professionali privati e pubblici nell'art. 6, commi 2-*quinquies* e 2-*sexies*, nonché in altri articoli sulla raccolta di capitali e l'offerta al pubblico. Considerato che i FIA sono disciplinati in maniera diversa a seconda che siano commercializzati nei confronti di investitori professionali o di investitori al dettaglio, appare opportuno l'inserimento di queste due definizioni.
- Gestione collettiva del risparmio. La nuova definizione rispetta il contenuto nell'art. 4 paragrafo 1, lett. w), della direttiva.
- Società di gestione UE. La definizione di "società di gestione armonizzata" è stata riformulata per adeguarla alle trasformazioni intervenute nella normativa comunitaria. Il concetto di "armonizzazione", prima riferito in ambito europeo esclusivamente alle società che gestivano OICVM e ai relativi prodotti, ora finirebbe per non ricomprendere anche i gestori di FIA e i gestori di EuVECA ed EuSEF.
- Gestore di FIA UE (GEFIA UE). La definizione è importante perché alle società autorizzate ai sensi della direttiva 2011/61/UE in un qualunque Stato membro dell'UE si applica automaticamente il regime del passaporto.
- Gestore di FIA non UE (GEFIA non UE). La definizione serve perché le fasi di recepimento della direttiva prevedono, in futuro, l'estensione del regime del passaporto anche ai GEFIA autorizzati in uno Stato dell'UE ai sensi della direttiva 2011/61/UE ma con sede legale in uno Stato non appartenente all'UE.
- Gestore. La nozione di gestore include tutte le società italiane, UE e non UE autorizzate a gestire OICVM e FIA ai sensi delle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE.
- Gestore. La nozione di gestore include tutte le società italiane, UE e non UE



autorizzate a gestire OICVM e FIA ai sensi delle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE e dei regolamenti (UE) n. 345/2013 e n. 346/2013.

- Quote e azioni di Oicr. La nuova definizione è appropriata perché nel testo del TUF si fa frequente riferimento alle quote e azioni di Oicr.
- Soggetti abilitati. La definizione è stata integrata per includervi i nuovi soggetti autorizzati in Italia ai sensi della direttiva AIFMD: Sicaf, GEFIA UE e GEFIA non UE.

Il comma 2 modifica l'art. 4 del D.lgs. 58/1998 in modo coerente con le definizioni.

Il comma 3 introduce nel D.lgs. 58/1998 il nuovo art. 4-*quinquies* allo scopo di individuare le autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA), e del regolamento (UE) n. 346/2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), come in precedenza illustrato.

Le autorità nazionali competenti sono la Banca d'Italia e la Consob. L'articolo attribuisce alle due autorità, secondo le rispettive attribuzioni, i compiti di vigilanza e di cooperazione previsti dai regolamenti UE.

In particolare la Banca d'Italia registra e cancella i gestori italiani di EuVECA ed EUSEF, in quanto tali gestori sono considerati sotto-soglia ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 2, lettera b), della direttiva 2011/61/UE.

La Banca d'Italia registra il gestore italiano in un'apposita sezione dell'albo dei gestori di FIA, e riceve dai gestori italiani l'informativa prevista dagli articoli 15 del regolamento 345 e 16 del regolamento 346, qualora intendano commercializzare in Italia un nuovo fondo qualificato EuVECA o EuSEF.

La registrazione è valida per l'intero territorio dell'Unione.

In tema di commercializzazione transfrontaliera, la Consob è l'autorità nazionale competente per quanto riguarda l'invio e la ricezione delle notifiche alle e dalle autorità nazionali competenti degli altri Stati membri, inoltre cura i rapporti con l'AESFEM.

Alle autorità di vigilanza sono attribuiti i poteri necessari ad assicurare l'attuazione della normativa italiana ed europea in materia.

Alle attività di vigilanza e cooperazione previste nel presente articolo provvedono la Banca d'Italia e la Consob senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, in quanto le suddette Autorità provvedono autonomamente, con forme di autofinanziamento, anche attraverso contribuzioni dovute dai soggetti vigilati, alla copertura dei costi derivanti dalle attività svolte.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle

amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.

Art. 2 Modifiche alla parte II (Disciplina degli intermediari), titolo I (Disposizioni generali), del TUF.

Il comma 1 apporta le seguenti modifiche all'art. 6 del D.lgs. 58/1998:

- Sostituisce la lett. c) del comma 1 per dare attuazione, in particolare, alle previsioni dell'art. 25 della direttiva sul monitoraggio dei GEFIA che gestiscono FIA utilizzando la leva finanziaria e sull'utilizzo di queste informazioni da parte delle autorità di vigilanza.

Il TUF già attribuisce alla Banca d'Italia, sentita la Consob, il potere regolamentare in tema di norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio. La modifica apportata al punto 2) della lett. c), integra tale previsione attribuendo alle autorità di vigilanza un potere di intervento per evitare che i limiti massimi di leva finanziaria fissati dai GEFIA per i FIA italiani riservati che gestiscono (art. 15, paragrafo 4, della direttiva) siano tali da poter creare rischi sistemici.

Inoltre, nella stessa lettera, viene specificato che per gli Oicr non riservati a investitori professionali e alle categorie di investitori individuate dal MEF con proprio regolamento, le autorità di vigilanza fisseranno norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio.

L'inserimento del numero 6 alla lett. c) consente, altresì, alle autorità di vigilanza di definire in via regolamentare le condizioni per la delega a terzi della valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio dell'Oicr, come prevede l'art. 19 della direttiva.

Gli artt. da 67 a 74 del regolamento delegato della Commissione n. 231/2013 stabiliscono politiche e procedure di valutazione delle attività del FIA e di calcolo del valore patrimoniale netto delle quote o azioni.

- Inserisce il num 3-bis) al comma 2, lett. a), per dare attuazione all'art. 23 della direttiva sulle informazioni agli investitori. In particolare, la direttiva prevede che per ciascuno dei FIA UE che gestiscono e per ciascuno dei FIA che commercializzano nell'Unione, i GEFIA mettono a disposizione degli investitori dei FIA, prima dell'investimento, una serie dettagliata di informazioni. Il contenuto degli obblighi informativi nei confronti degli investitori è, nel nostro ordinamento, oggetto di disciplina regolamentare da parte della Consob.
- Modifica il comma 2-quater, lett. d), numero 1, per adeguarlo alle modificazioni normative intervenute a livello nazionale ed europeo e chiarire meglio chi sono le controparti qualificate.

Le modifiche previste negli altri commi dell'art. 2 sono necessarie per coerenza interna. In particolare il comma 10 prevede, in coerenza con la riserva di attività di cui all'art. 33, comma 2, lett. g), che le Sgr che gestiscono FIA possono prestare il servizio di ricezione e trasmissione di ordini.



All'attività regolamentare prevista nel presente articolo provvedono la Banca d'Italia e la Consob senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, in quanto attività che già esse svolgono.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.

Art. 3 Modifiche alla parte II, titolo II (Servizi e attività d'investimento), del TUF.

I commi 2 e 3 modificano gli artt. 30 e 31 del D.lgs. 58/1998 in tema di offerta fuori sede, per includere i nuovi soggetti (Sicaf, GEFIA UE e non UE) abilitati ai sensi della direttiva AIFMD a promuovere e collocare fuori sede strumenti finanziari e servizi e attività d'investimento, al pari delle Sgr, delle Sicav e delle società di gestione UE.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.

Art. 4 Modifiche alla parte II, titolo III (Gestione collettiva del risparmio) del TUF.

Nel decreto si propone una revisione organica del Titolo III (cfr. apposita scheda in calce alla relazione illustrativa), con una suddivisione delle norme sulla gestione collettiva del risparmio secondo le seguenti macro aree:

1. Soggetti autorizzati italiani (Sgr, Sicav e Sicaf) e attività esercitabili ai sensi delle direttive UCITS e AIFMD e delle relative disposizioni di attuazione;
2. Disciplina degli Oicr italiani (fondi comuni di investimento, Sicav e Sicaf in gestione esterna, strutture master-feeder, fusione e scissione);
3. Operatività transfrontaliera dei gestori italiani ed esteri;
4. Commercializzazione in Italia di OICVM e FIA;
5. Obblighi supplementari per le Sgr i cui FIA acquisiscono partecipazioni rilevanti e di controllo;
6. Disciplina del depositario

La revisione risulta più schematica e coerente con i nuovi orientamenti AIFMD. Tenuto conto del vincolo rappresentato dalla numerazione degli articoli precedente (32-ter) e successivo (50-quinquies), rispetto a quelli oggetto di revisione, sono stati

inseriti e rinumerati alcuni articoli.

Il comma 1 sostituisce il capo I del titolo III del D.lgs. 58/1998 composto dai seguenti articoli:

- nuovo art. 32-quater sulla riserva di attività.

L'art. 2 della direttiva stabilisce il proprio ambito di applicazione elencando, al paragrafo 1, i soggetti ai quali si applica e, al paragrafo 3, i soggetti ai quali non si applica la disciplina AIFMD. Tale impostazione è stata riprodotta nell'articolo 32-quater del TUF.

La norma dà attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. n), della legge delega, laddove delega** il Governo a *"ridefinire il regime delle riserve di attività per la gestione collettiva del risparmio"*.

- Art. 33 sulle attività esercitabili.

Le attività esercitabili sono distinte dall'allegato I della direttiva in:

1. funzioni minime di gestione degli investimenti: gestione del portafoglio e gestione del rischio;
2. funzioni supplementari rispetto alle attività di cui al punto 1: amministrazione, commercializzazione, attività collegate agli attivi dei FIA.

Un GEFIA non può essere autorizzato a prestare unicamente le funzioni supplementari senza essere autorizzato a prestare le funzioni minime.

L'art. 6 della direttiva, sulle condizioni per l'accesso alle attività di GEFIA, prevede la possibilità, per gli Stati membri, di autorizzare i GEFIA esterni a fornire, oltre alle attività di cui all'allegato I, anche i seguenti servizi:

- a) gestione dei portafogli di investimento, compresi quelli detenuti dai fondi pensione ed enti pensionistici aziendali o professionali;
- b) servizi ausiliari alla gestione di portafogli comprendenti: consulenza in materia di investimenti, custodia e amministrazione titoli, ricezione e trasmissione di ordini.

L'attuazione della direttiva AIFMD comporta il superamento del modello italiano che attualmente consente alle Sgr di prestare disgiuntamente le attività di gestione di patrimoni e di promozione e, in tal caso, prevede la responsabilità solidale verso i partecipanti di entrambe le Sgr, in quanto l'art. 5, paragrafo 1, della direttiva dispone che: *"ciascun FIA gestito nell'ambito della presente direttiva abbia un GEFIA unico, responsabile del rispetto della presente direttiva."*

Le modifiche al comma 4 danno attuazione all'art. 20 della direttiva in tema di delega di funzioni di GEFIA.



Inoltre, gli artt. da 75 a 82 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013, della Commissione, dettano misure di attuazione dell'art. 20 della direttiva.

I commi da 2 a 5 riorganizzano nel nuovo capo I-bis la disciplina dei soggetti autorizzati suddividendola in 3 sezioni:

- sezione I – Sgr
- sezione II – Sicav e Sicaf
- sezione III – disposizioni comuni e deroghe

Al comma 3 le modifiche apportate all'art. 34 del D.lgs. 58/1998, sull'autorizzazione della Sgr, sono coerenti con le disposizioni sulle attività esercitabili contenute nell'art. 33 del TUF.

Le Sgr possono gestire sia OICVM, qualora autorizzate ai sensi della direttiva 2009/65/CE, sia FIA, qualora autorizzate ai sensi della direttiva 2011/61/UE.

All'autorizzazione provvede la **Banca d'Italia, sentita la Consob**, che disciplina la procedura di autorizzazione e le ipotesi di decadenza.

Il comma 4 sostituisce il comma 1 dell'art. 35 del D.lgs. 58/1998 per prevedere due distinte sezioni dell'albo delle Sgr, una per le società autorizzate a gestire OICVM, ai sensi della direttiva 2009/65/CE (UCITS), e una per le società autorizzate a gestire FIA ai sensi della direttiva 2011/61/UE (AIFMD); nonché per creare sezioni distinte nell'elenco delle società estere (società di gestione UE, GEFIA UE, GEFIA non UE) da allegare all'albo di cui sopra. L'albo è tenuto dalla **Banca d'Italia** che rilascia le autorizzazioni.

Tale distinzione in precedenza non era necessaria in quanto, prima dell'entrata in vigore della direttiva AIFMD, a livello europeo esisteva una sola disciplina armonizzata per gli OICVM e per i gestori di tali organismi (Sgr, Sicav e società di gestione UE).

Il comma 5 inserisce gli articoli da 35-bis a 35-undecies relativi alle sezioni II e III del capo I-bis.

Nello schema di decreto la disciplina delle Sicaf di nuova istituzione è stata costruita sul modello di quella attuale delle Sicav e le differenze tra Sicaf e Sicav sono limitate.

La disciplina delle Sicaf persegue due finalità:

- a) allineare i regimi di vigilanza cui sono soggette, rispettivamente, le Sicaf e le Sgr con i relativi fondi chiusi, tenuto conto delle diverse caratteristiche strutturali di tali veicoli;
- b) assicurare la massima flessibilità di utilizzo possibile allo strumento delle Sicaf, tenuto anche conto delle prassi di mercato relative alla strutturazione degli schemi di investimento di natura societaria.

Le norme danno attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. n) della legge delega**, laddove delega il Governo a *“ridefinire la disciplina degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) diversi dai fondi comuni di investimento”*.

Accogliendo, laddove possibile, le proposte formulate in consultazione pubblica dalle

associazioni di categoria e dagli operatori del settore, si è previsto, in particolare:

- All'art. 35-ter, che le Sicav e le Sicaf autorizzate in Italia sono iscritte dalla Banca d'Italia in un apposito albo. Le Sicav possono essere OICVM o FIA, mentre le Sicaf sono solo FIA. Per questo l'albo delle Sicav deve avere due sezioni distinte, in quanto i requisiti richiesti agli OICVM e ai FIA sono diversi.
- All'art. 35-quinquies è prevista per le Sicaf una disciplina del capitale più flessibile rispetto a quella delle Sicav.
- Il capitale della Sicaf non può essere sempre uguale al patrimonio netto, in quanto gli schemi di investimento di natura societaria prevedono di regola una struttura patrimoniale articolata in un capitale di entità ridotta e in una o più riserve di capitale in cui sono contabilizzati i versamenti degli investitori (per la parte degli impegni finanziari che supera il valore nominale delle rispettive azioni).
- Lo statuto delle Sicaf riservate a investitori professionali, può prevedere, fermo restando l'obbligo di versamento del capitale iniziale entro 30 giorni dalla data di rilascio dell'autorizzazione, previsto dall'art. 35-bis, comma 4, la possibilità di effettuare i successivi versamenti relativi alle azioni sottoscritte in più soluzioni, a richiesta della Sicaf e in base alle esigenze di investimento. Tale impostazione permette di definire una disciplina dei versamenti del capitale, nelle Sicaf riservate a investitori professionali, analoga a quella stabilita, per i fondi chiusi riservati, dall'articolo 14, comma 5, del decreto ministeriale 24 maggio 1999, n. 228.
- Alle Sicaf devono potersi applicare le regole codicistiche che consentono di creare più categorie di azioni che attribuiscono diritti patrimoniali diversi ai relativi possessori (articolo 2348, commi 2 e 3, cod. civ.).
- Alle Sicaf devono potersi applicare le regole codicistiche che consentono di creare azioni senza diritto di voto o con diritto di voto limitato entro il limite della metà del capitale sociale (articolo 2351 cod. civ.), considerato che la *governance* degli schemi di natura societaria presuppone una differenziazione dei diritti di voto delle diverse categorie di azioni.
- Alle Sicaf devono potersi applicare le regole codicistiche che consentono di sottoporre a particolari condizioni il trasferimento delle azioni (articolo 2355-bis cod. civ.). Gli statuti delle società di investimento contengono normalmente clausole che sottopongono la circolazione delle azioni al gradimento dell'organo amministrativo, volto ad accertare che l'acquirente rientri in categorie predefinite di possibili investitori, che sia un soggetto solvibile, etc. Talvolta è previsto un divieto assoluto di trasferimento delle azioni (o di alcune categorie di azioni) per un periodo di tempo iniziale (sino a 5 anni dall'emissione).
- Per le Sicaf non è previsto il divieto di acquisto o detenzione di azioni proprie. In alcuni schemi di investimento di natura societaria si prevede il riscatto delle azioni degli investitori in *default* come uno dei possibili rimedi a tutela degli investitori adempienti. Nei rapporti tra investitori, gli effetti economici del riscatto di azioni sono assimilabili a quelli dell'annullamento delle quote dei fondi (il principale rimedio che, nei fondi, è normalmente previsto contro i *default*). Il TUF non vieta l'acquisto di azioni proprie alle SGR. Non



dovrebbe conseguentemente essere vietato l'acquisto di azioni proprie da parte delle Sicaf.

- All'art. 35-septies, l'obbligo di sottoporre le modifiche statutarie all'approvazione della Banca d'Italia è limitata alle Sicav e alle Sicaf non riservate, analogamente a quanto previsto nell'art. 37 per l'approvazione delle modifiche dei regolamenti di gestione dei fondi comuni di investimento.

Gli artt. 35-*decies* e 35-*undecies* dettano disposizioni comuni a tutti i gestori italiani (Sgr, Sicav e Sicaf che gestiscono direttamente i loro patrimoni). In particolare:

L'art. 35-*decies* sulle regole di comportamento e diritto di voto è stato modificato per tener conto degli Oicr in forma societaria come le Sicav e le Sicaf ed è già sostanzialmente in linea con la disciplina europea vigente.

L'art. 12, paragrafo 1, della direttiva e gli artt. da 16 a 29 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013, della Commissione, nel fissare le condizioni operative del GEFIA, stabiliscono, tra l'altro, il principio dell'equità di trattamento degli investitori.

Ai sensi dell'art. 16 del regolamento (UE) n. 231/2013, le autorità competenti (Consob e Banca d'Italia) vigilano sull'osservanza di tali obblighi, per questo è stata inserita la previsione di cui all'art. 35-*decies*, comma 1, lett. d).

Il nuovo art. 35-*undecies* dà attuazione all'art. 3 della direttiva che prevede un regime agevolato per i GEFIA che gestiscono portafogli di FIA le cui attività non superano determinate soglie (cd. *de minimis*).

Tali GEFIA possono, tuttavia, scegliere volontariamente di sottoporsi alla disciplina della direttiva per poterne ottenere i benefici (es. passaporto).

Il comma 6 sostituisce i capi II, II-bis e III del titolo III del D.lgs. 58/1998, riorganizzandone la disciplina.

Per quel che concerne l'art. 36, i principi generali che disciplinano i fondi comuni di investimento sono stati adeguati alla nuova normativa europea per quanto riguarda la delega di funzioni e le attività esercitabili da parte dei gestori nonché i compiti del depositario. Rimane invariata la responsabilità del gestore e la segregazione patrimoniale del fondo.

In merito agli artt. 36, comma 2, e 37, commi 4 e 5, si fa presente che la Banca d'Italia approva soltanto i regolamenti dei fondi non riservati a investitori professionali. Già adesso l'autorità di vigilanza non approva i regolamenti dei fondi riservati e dei fondi speculativi, che sono fondi alternativi o *hedge funds*, disciplinati dal DM 228/1999.

Pertanto, la Banca d'Italia, solo per i fondi non riservati determina i criteri generali di redazione del regolamento e il suo contenuto minimo e individua le ipotesi in cui tali regolamenti si intendono approvati in via generale.

Con riferimento all'art. 37, **comma 3**, si precisa quanto segue: nella consultazione pubblica è stato chiesto agli operatori del settore di esprimere le proprie valutazioni sull'eventuale eliminazione o modificazione del comma 2-bis dell'art. 39 sull'assemblea dei partecipanti dei fondi chiusi, stante le difficoltà riscontrate, per i fondi chiusi destinati al pubblico *retail*, nel coinvolgimento dei quotisti nelle decisioni di *governance* del fondo.

Sono pervenuti numerosi commenti a questa proposta e si è scelto di optare per una modifica dei poteri assembleari dei fondi non riservati a investitori professionali che consenta ai quotisti di riunirsi in assemblea solo per deliberare la sostituzione del gestore. Per facilitare l'assunzione delle decisioni assembleari sono stati abbassati i *quorum* costitutivi e deliberativi. Inoltre, per semplificare e ridurre gli oneri per l'industria e le autorità, è stata tolta l'approvazione delle delibere assembleari da parte della Banca d'Italia.

Ai fondi chiusi riservati a investitori professionali viene lasciata la massima libertà negoziale. L'istituzione dell'assemblea dei partecipanti e i diritti dei partecipanti al fondo sono normalmente oggetto di negoziazione tra sottoscrittori e gestori. È il regolamento del fondo che deve individuare le materie su cui l'assemblea dei quotisti è chiamata a deliberare. In questi tipi di fondi l'assemblea dei partecipanti funziona in maniera efficiente in quanto in tale sede gli investitori possono partecipare attivamente al funzionamento del fondo in cui hanno investito.

L'art. 38 disciplina le Sicav e le Sicaf che designano un gestore esterno.

Ai sensi dell'art. 5 della direttiva AIFMD, i FIA eterogestiti (che, nel contesto normativo italiano, si configurano come Sicav autorizzate ai sensi della AIFMD e Sicaf i cui patrimoni sono gestiti da una Sgr o da un GEFIA UE o non UE) non possono qualificarsi come GEFIA e, quindi, non possono essere destinatari delle norme di condotta sulla gestione collettiva, applicabili solo ai gestori. Allo stesso modo, l'art. 30 della direttiva UCITS IV stabilisce che le norme di condotta non si applicano alle Sicav eterogestite.

Relativamente all'art. 39, che prevede che il MEF determini con regolamento i criteri generali cui devono uniformarsi gli Oicr italiani (l'attuale DM 228/1999), si segnala che ai sensi del comma 2, lett. a), verranno individuate *“le categorie di investitori non professionali nei cui confronti è possibile commercializzare quote di FIA italiani riservati, secondo le modalità previste dall'articolo 43”* (cfr. definizione di FIA italiano riservato).

Il capo II-bis disciplina l'operatività transfrontaliera dei gestori che sono (cfr. definizioni):

- Sgr (che gestiscono sia OICVM sia FIA)
- Società di gestione UE (che gestiscono OICVM)
- GEFIA UE (che gestiscono FIA)
- GEFIA non UE (che gestiscono FIA)

Gli articoli 41, 41-ter e 41-quater danno attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. b), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“b) prevedere, in conformità alla disciplina della direttiva, le necessarie modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, per consentire che una società di gestione del risparmio possa prestare i servizi previsti ai sensi della direttiva, nonché possa istituire e gestire fondi comuni di investimento alternativi in altri Stati comunitari ed extracomunitari e che una società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi comunitaria o extracomunitaria possa istituire e gestire fondi comuni di investimento alternativi in Italia alle condizioni e nei limiti previsti dalla direttiva;”



La direttiva 2011/61/UE prevede che un GEFIA UE autorizzato nel proprio Stato membro d'origine ai sensi dell'art. 6, possa gestire e commercializzare FIA UE e non UE nell'Unione mediante il regime del passaporto, in quanto *"L'autorizzazione è valida per tutti gli Stati membri."* (art. 8, paragrafo 1).

Ai sensi degli artt. 31, 32, 33 e 34 della direttiva, gli Stati membri assicurano che un GEFIA UE autorizzato possa commercializzare, con un passaporto, quote o azioni di un FIA UE che gestisce presso gli investitori professionali:

- nello Stato membro d'origine del GEFIA;
- in uno Stato membro diverso dal suo Stato membro d'origine;

e possa gestire:

- FIA UE stabiliti in un altro Stato membro direttamente o stabilendovi una succursale;
- FIA non UE che non sono commercializzati nell'Unione;

Per la commercializzazione, con un passaporto, di FIA non UE (art. 35 della direttiva), occorre attendere un atto delegato della Commissione ai sensi degli artt. 66 e 67.

Pertanto, le Sgr italiane potranno, ai sensi dell'art. 41 (Operatività transfrontaliera delle Sgr) del D.lgs. 58/1998, prestare negli Stati UE e non UE le attività previste dalle direttive europee per le quali sono state autorizzate.

Ai sensi dell'art. 41-ter del D.lgs. 58/1998, se un GEFIA UE, autorizzato nel proprio Stato membro d'origine, intende gestire in libera prestazione di servizi o mediante stabilimento di succursali un FIA stabilito in Italia, lo comunica alle autorità competenti del suo Stato membro d'origine che, a sua volta, trasmettono tutta la documentazione alla Banca d'Italia, secondo le procedure previste dalla direttiva.

Un GEFIA UE, per poter gestire un FIA italiano deve rispettare la normativa prevista dal TUF e dai regolamenti delle autorità di vigilanza per gli Oicr italiani, come prevede l'**art. 12, comma 1, lett. c), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

"c) prevedere, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le opportune modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti la libera prestazione dei servizi e la libertà di stabilimento delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi, anche al fine di garantire che una società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi operante in Italia sia tenuta a rispettare le norme italiane in materia di costituzione e di funzionamento dei fondi comuni di investimento alternativi, e che la prestazione in Italia dei servizi da parte di succursali delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi avvenga nel rispetto delle regole di comportamento stabilite nel citato testo unico;"

Per i GEFIA non UE gli artt. 37, 39 e 40 della direttiva prevedono la possibilità di commercializzare, presso investitori professionali dell'Unione, con un passaporto, i FIA UE e non UE da essi gestiti. Tali gestori sono soggetti all'autorizzazione preventiva delle autorità competenti dello **Stato membro di riferimento**, e devono

rispettare la direttiva.

La commercializzazione, conseguente al rilascio del passaporto, avverrà solo dopo l'emanazione di un atto delegato della Commissione ai sensi degli artt. 66 e 67.

Ai sensi dell'art. 41-quater del D.lgs. 58/1998, se un GEFIA non UE sceglie l'Italia come Stato di riferimento per gestire FIA italiani e FIA UE o commercializzare nell'UE i FIA da essa gestiti, deve chiedere l'autorizzazione alla **Banca d'Italia**. La Banca d'Italia curerà l'iscrizione del gestore in un'apposita sezione dell'elenco allegato all'albo delle Sgr di cui all'art. 35.

Se invece il GEFIA non UE viene autorizzato in un altro Stato membro e vuole gestire un FIA italiano in libera prestazione di servizi o mediante stabilimento di succursali, deve comunque rispettare la normativa italiana, come previsto per i GEFIA UE.

La norma dà attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. c), della legge delega**.

Come previsto nelle norme transitorie, l'entrata in vigore dell'art. 41-quater del TUF è subordinata all'emanazione dell'atto delegato della Commissione di cui all'art. 67, paragrafo 6, della direttiva.

Il capo II-ter disciplina la commercializzazione di Oicr che può essere di:

- OICVM UE (cfr. definizioni);
- FIA riservati a investitori professionali e alle altre categorie individuate dal regolamento del MEF ai sensi dell'art. 39;
- FIA non riservati, che quindi possono essere commercializzati a investitori al dettaglio.

Gli artt. 43 e 44 del TUF danno attuazione **all'art. 12, comma 1, lettere h) ed i), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“h) ridefinire con opportune modifiche, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti l'offerta in Italia di quote di fondi comuni di investimento alternativi siano essi nazionali, comunitari o appartenenti a Paesi terzi;

i) attuare le misure di tutela dell'investitore secondo quanto previsto dalla direttiva, in particolare con riferimento alle informazioni per gli investitori, adeguando la disciplina dell'offerta delle quote o azioni di fondi comuni di investimento alternativi;”

Un GEFIA non UE autorizzato in uno Stato dell'Unione, quindi con il passaporto, può commercializzare presso gli investitori professionali dell'Unione i FIA che gestisce seguendo le procedure di notifica previste agli artt. 39 e 40 della direttiva.

La notifica viene fatta alle autorità competenti dello Stato membro di riferimento presso il quale il GEFIA è stato autorizzato e se la commercializzazione riguarda più Stati membri, le autorità competenti dello Stato membro di riferimento trasmettono il fascicolo di notifica completo alle autorità degli Stati membri in cui il GEFIA intende commercializzare i FIA.

Il nuovo art. 43 del D.lgs. 58/1998 disciplina la commercializzazione dei FIA riservati, rispettando il dettato della direttiva e la ripartizione di competenze tra le



autorità di vigilanza italiane prevista dall'art. 5 del TUF, così come richiesto **dall'art. 12, comma 1, lett. a), della legge delega.**

Come regola generale, l'autorizzazione delle Sgr e dei GEFIA non UE (che scelgono l'Italia come Stato membro di riferimento) spetta alla Banca d'Italia (che ne cura anche l'iscrizione all'albo), mentre la commercializzazione di FIA in Italia e nell'UE con passaporto (per i soggetti autorizzati in Italia) è preceduta da una notifica alla Consob. Stesse regole valgono per Sicav e Sicaf autogestite.

La notifica contiene le informazioni richieste dalla direttiva, le procedure sono disciplinate dal TUF e dal regolamento della Consob, sentita la Banca d'Italia, allo scopo di renderle chiare, con tempi certi e non più onerose rispetto alle procedure autorizzative attualmente esistenti.

Le norme transitorie prevedono che la commercializzazione di FIA non UE da parte di un gestore e la commercializzazione di FIA nell'Unione da parte di un GEFIA non UE, è subordinata all'emanazione dell'atto delegato della Commissione di cui all'art. 67, paragrafo 6, della direttiva.

Il nuovo art. 44 del TUF disciplina la commercializzazione dei FIA non riservati, rispettando il dettato dell'art. 43, paragrafo 1, della direttiva.

La norma dà attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. l), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

"l) prevedere che, nel caso di commercializzazione in Italia di quote di fondi comuni di investimento alternativi presso investitori al dettaglio, tali fondi siano soggetti a prescrizioni più rigorose di quelle applicabili ai fondi comuni di investimento alternativi commercializzati presso investitori professionali, al fine di garantire un appropriato livello di protezione dell'investitore, in conformità a quanto previsto dalla direttiva;".

Inoltre, la norma rispetta la ripartizione di competenze tra le autorità di vigilanza italiane prevista dall'art. 5 del TUF.

I FIA italiani non riservati ad investitori professionali e alle categorie di investitori individuate ai sensi dell'art. 39, comma 2, lett. a), possono essere commercializzati in Italia da gestori autorizzati nei confronti di investitori al dettaglio previa notifica alla Consob.

La differenza sostanziale rispetto alla commercializzazione nei confronti di investitori professionali, è che alla lettera di notifica è allegato il prospetto destinato alla pubblicazione, che soggiace alla disciplina contenuta nella parte IV, titolo II, capo I, del TUF, riguardante l'offerta al pubblico di Oicr. Inoltre tali FIA sono soggetti alle regole prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio fissate dalla Banca d'Italia con proprio regolamento (art. 6, comma 1, lett. c).

L'art. 94, comma 1, del D.lgs. 58/1998 prevede che coloro che intendono effettuare un'offerta al pubblico pubblicano preventivamente un prospetto e il prospetto non può essere pubblicato finché non è approvato dalla Consob.

Per evitare che i termini per l'approvazione del prospetto previsti dal Regolamento emittenti della Consob per gli Oicr chiusi (entro 20 gg lavorativi, prorogabili fino ad un max di 70 gg) si vadano a sommare ai 10 gg lavorativi previsti dal comma 3 dell'art. 44 per la comunicazione Consob, e per ridurre gli oneri amministrativi per le imprese, il comma 8 dell'art. 44 stabilisce che gli Oicr chiusi devono effettuare una

sola notifica alla Consob e il termine di 10 gg previsto al comma 3 si intende interamente assorbito nell'ambito della procedura di approvazione del prospetto. Pertanto, la comunicazione prevista al comma 3 è contestuale al provvedimento di approvazione del prospetto.

La commercializzazione in Italia al dettaglio di FIA UE e FIA non UE è invece subordinata all'autorizzazione della Consob.

Al fine di assicurare un appropriato livello di protezione dell'investitore, i FIA UE e non UE, per essere commercializzati in Italia a clienti al dettaglio, devono inoltre rispettare regole analoghe a quelle imposte ai FIA italiani non riservati (cfr. art. 44, comma 5).

Il nuovo capo II-quater disciplina gli obblighi delle Sgr i cui FIA acquisiscono partecipazioni rilevanti e di controllo di società non quotate e di emittenti.

Gli artt. 45 e 46 del D.lgs. 58/1998, danno attuazione agli artt. da 26 a 30 della direttiva sugli obblighi imposti ai GEFIA che gestiscono FIA che acquisiscono il controllo di società non quotate e di emittenti e sulla comunicazione dell'acquisizione di partecipazioni importanti di società non quotate, nonché **all'art. 12, comma 1, lett. e), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“e) modificare, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 al fine di introdurre gli obblighi relativi all'acquisto di partecipazioni rilevanti e di controllo in società non quotate ed emittenti da parte di società di gestione di fondi alternativi di investimento;”

In particolare, le informazioni riguardanti l'acquisizione del controllo di una società non quotata devono essere comunicate dalla Sgr, dalle Sicav e dalle Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni:

- a) alla società;
- b) agli azionisti;
- c) alla Consob

Il nuovo capo III riorganizza la disciplina del depositario per renderla conforme alla direttiva AIFMD. Fino ad ora l'unica normativa esistente a livello comunitario recava principi di carattere generale per i depositari degli OICVM disciplinati dalla direttiva UCITS.

Infatti, l'art. 36, comma 2, del D.lgs. 58/1998 attualmente vigente prevede che: *“La custodia degli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide di un fondo comune di investimento è affidata a una banca depositaria.”*

L'art. 38 del TUF vigente disciplina l'esercizio delle funzioni di banca depositaria, che dev'essere autorizzato dalla Banca d'Italia.

L'art. 21, paragrafo 3, della direttiva AIFMD ha introdotto importanti innovazioni nella disciplina del depositario prevedendo che tale funzione possa essere svolta da:

- un ente creditizio avente sede legale nell'Unione;
- un'impresa di investimento avente sede legale nell'Unione;
- un'altra categoria di istituto soggetto a regolamentazione prudenziale e a



vigilanza costante.

Inoltre, per determinate categorie di FIA, *“gli Stati membri possono consentire che il depositario sia un soggetto che esercita tale funzione nel quadro di attività professionali o commerciali per le quali è soggetto all’obbligo di registrazione professionale riconosciuta per legge (...)”*.

La direttiva e il regolamento delegato della Commissione n. 231/2013 hanno introdotto un insieme di regole più rigorose e dettagliate, che impongono adempimenti più complessi a carico del depositario e delle controparti di cui esso si avvale per svolgere i propri compiti.

Ciò posto, la nuova formulazione dell’art. 47, comma 2, del D.lgs. 58/1998 consente l’assunzione dell’incarico di depositario solo ai **soggetti sottoposti a regolamentazione prudenziale e vigilanza continuativa da parte di Banca d’Italia. Non viene pertanto ammessa la possibilità che il depositario sia una banca o un’impresa di investimento comunitaria senza succursale in Italia.**

Non si ritiene opportuno il ricorso a soggetti diversi dagli intermediari, anche se regolamentati a livello domestico, in quanto non vigilati da Banca d’Italia e Consob. **Pertanto non viene esercitata l’opzione prevista dall’art. 21, paragrafo 3, della direttiva.**

I doveri del depositario previsti dall’art. 21 della direttiva sono:

- a) custodire gli strumenti finanziari del FIA o del GEFIA e verificare la proprietà e la tenuta delle registrazioni degli altri beni (paragrafo 8);
- b) accertare la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote o azioni del FIA e della destinazione dei redditi del FIA (paragrafo 9, lett. a) ed e);
- c) assicurare che il valore delle quote o azioni del FIA sia calcolato in conformità della legislazione nazionale applicabile, del regolamento e della direttiva (paragrafo 9, lett. b);
- d) accertare che nelle operazioni che coinvolgono le attività del FIA, il controvalore gli sia rimesso nei termini d’uso (paragrafo 9, lett. d);
- e) eseguire le istruzioni del GEFIA, salvo che non siano in contrasto con la legislazione nazionale applicabile o il regolamento (paragrafo 9, lett. c);
- f) monitorare i flussi di cassa del FIA (paragrafo 7);
- g) agire in modo onesto, equo, professionale e indipendente, nell’interesse del FIA e degli investitori del FIA (paragrafo 10).

Esistono alcune differenze rispetto ai compiti del depositario disciplinati dalla direttiva UCITS:

1. la direttiva UCITS IV impone la custodia della liquidità dell’OICVM al depositario, mentre la direttiva AIFMD consente il deposito della liquidità del FIA presso qualsiasi soggetto abilitato a detenere liquidità, mantenendo in capo al depositario solo il monitoraggio ex post dei flussi di liquidità;

2. la direttiva UCITS IV consente l'affidamento del calcolo del valore delle quote/azioni dell'OICVM (c.d. calcolo del NAV) al depositario, mentre la direttiva AIFMD prevede la designazione di un valutatore esterno diverso dal depositario (art. 19, paragrafo 4), mantenendo in capo al depositario l'obbligo di accertare la correttezza del calcolo del valore delle quote o azioni del FIA.

Nello schema di decreto si è scelto di mantenere in normativa primaria una disciplina unitaria del depositario, indipendentemente dalla circostanza che il singolo Oicr gestito (OICVM o FIA) ricada nell'ambito di applicazione della direttiva UCITS o della direttiva AIFMD. Questo in quanto i depositari prestano i loro servizi a favore di una pluralità di soggetti, sia gestori di OICVM che di FIA.

L'art. 48 del D.lgs. 58/1998 disciplina i compiti del depositario prevedendo, ai commi 2, 3, lett. b) e 4, una differenziazione di obblighi che tiene conto delle diversità esistenti nella normativa comunitaria come sopra esposte.

La Banca d'Italia, sentita la Consob, emanerà disposizioni di attuazione della direttiva e del regolamento UE.

Nelle norme transitorie viene previsto per i depositari un congruo periodo transitorio (22 luglio 2014 per i depositari di FIA e 22 luglio 2015 per i depositari di OICVM) per consentire una revisione delle procedure e delle convenzioni.

Per quel che concerne la responsabilità del depositario, il contenuto del nuovo art. 49 del D.lgs. 58/1998 traspone, nella sostanza, quanto previsto dall'art. 21, paragrafi 12 e 13, della direttiva utilizzando la terminologia civilistica presente nel nostro ordinamento. Banca d'Italia e Consob individueranno i casi in cui sono consentiti gli accordi di manleva tra gestore, depositario e subdepositario e il loro contenuto minimo.

Inoltre, gli articoli 47, 48 e 49 del TUF danno attuazione **all'art. 12, comma 1, lett. d), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“d) prevedere, in conformità alle definizioni e alla disciplina della direttiva, le opportune modifiche alle norme del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 concernenti l'attività di depositaria ai sensi della direttiva nonché in materia di responsabilità della depositaria nei confronti della società di gestione del risparmio e dei partecipanti al fondo;”

Il comma 7 abroga i capi III-bis e III-ter in quanto gli articoli riguardanti le strutture master - feeder e la fusione e scissione di Oicr sono stati inseriti nelle sezioni IV e V del capo II sulla disciplina degli Oicr italiani, in modo da garantire una trattazione ordinata e sistematica degli argomenti.

Le modifiche di tipo ordinamentale e le disposizioni che attribuiscono poteri di vigilanza a Banca d'Italia e Consob e regolamentari alle suddette autorità nonché al MEF, non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle



| | |
|----------------------|--|
| <p>Art. 5</p> | <p>amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.</p> <p>Modifiche alla parte II, titolo IV (Provvedimenti ingiuntivi e di crisi) del TUF.</p> <p><u>Il comma 1</u> modifica l'art. 51 del D.lgs. 58/1998 per inserire i nuovi intermediari nazionali e extracomunitari previsti dalla direttiva.</p> <p><u>Il comma 2</u> modifica l'art. 52 del D.lgs. 58/1998 per inserire i nuovi intermediari autorizzati ai sensi della direttiva.</p> <p><u>Il comma 3</u> apporta modifiche di <i>drafting</i> all'art. 54 del D.lgs. 58/1998 in conformità alle nuove definizioni.</p> <p><u>Il comma 4</u> estende la disciplina dell'amministrazione straordinaria di cui all'art. 56 del D.lgs. 58/1998 alle nuove società autorizzate in Italia ai sensi della direttiva: Sicaf e GEFIA non UE.</p> <p><u>Il comma 5</u> estende la disciplina della liquidazione coatta amministrativa di cui all'art. 57 del D.lgs. 58/1998 alle Sicaf.</p> <p><u>Il comma 6</u> modifica l'art. 58 del D.lgs. 58/1998 per inserire i nuovi intermediari UE e non UE previsti dalla direttiva.</p> <p><u>Il comma 7</u> modifica l'art. 60 del D.lgs. 58/1998 per adeguarlo alla nuova definizione di società di gestione UE.</p> <p><u>Il comma 8</u> estende la disciplina della responsabilità da illecito amministrativo di cui all'art. 60-bis del D.lgs. 58/1998 alle Sicaf.</p> <p>Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.</p> |
| <p>Art. 6</p> | <p>Modifiche alla parte IV (Disciplina degli emittenti), titolo II (Appello al pubblico risparmio), del TUF.</p> <p><u>I commi 2, 3, 4 e 5</u> modificano gli articoli 94, 98, 98-ter e 98-quater, del D.lgs. 58/1998 relativi all'offerta al pubblico di Oicr per consentire una maggiore tutela dell'investitore al dettaglio. Infatti si prevede che, nel caso di offerta al pubblico di quote o azioni di FIA italiani, FIA UE e non UE, aperti o chiusi, il prospetto o la documentazione d'offerta possono essere pubblicati solo una volta concluse le procedure di notifica (per i FIA italiani) o di autorizzazione (per i FIA UE e non UE) previste dall'art. 44 del TUF e dalle relative disposizioni di attuazione, da emanarsi con regolamento Consob.</p> <p>Le modifiche apportate danno attuazione all'art. 12, comma 1, lettere h) ed i), della legge delega.</p> |

Il comma 6 abroga il comma 2 dell'art. 98-quinquies del D.lgs. 58/1998 per eliminare il rinvio al comma 3 dell'art. 98-quater, non più presente nel TUF attualmente vigente.

Art. 7

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.

Modifiche alla parte V (Sanzioni), titolo II (Sanzioni amministrative), del TUF.

I commi 1 e 2 sostituiscono il comma 1 degli artt. 188 e 190 del D.lgs. 58/1998 per estendere le sanzioni amministrative pecuniarie ivi previste anche alle violazioni di norme introdotte in attuazione della direttiva AIFMD. L'art. 48, paragrafo 1, della direttiva prevede che *le misure siano effettive, proporzionate e dissuasive*.

Le modifiche apportate danno attuazione al dettato della direttiva e **dell'art. 12, comma 1, lett. m), della legge delega**, secondo cui il Governo deve:

“m) prevedere l'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie per le violazioni delle regole dettate nei confronti delle società di gestione di fondi comuni di investimento alternativi in attuazione della direttiva, in linea con quelle già stabilite dal citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e nei limiti massimi ivi previsti, in tema di disciplina degli intermediari;”

Art. 8

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.

Modifiche al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n.252

Le modifiche apportate all'art. 7 del D.lgs. 252/2005, che disciplina le forme pensionistiche complementari, sono necessarie per adeguare la terminologia e i riferimenti normativi alla nuova disciplina del depositario prevista dagli artt. 47, 48 e 49 del TUF, come modificati dal presente decreto.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.



| | |
|-----------------------|---|
| | <p><u>Norme fiscali</u></p> <p>Le modifiche contenute negli articoli 9, 10, 11, 12, 13 e 14, predisposte dal Dipartimento delle finanze e dall’Agenzia delle entrate, danno attuazione all’art. 12, comma 1, lett. p) della legge delega, secondo cui il Governo deve:</p> <p><i>“p) dettare norme di coordinamento con la disciplina fiscale vigente in materia di OICR.”.</i></p> |
| <p>Art. 9</p> | <p>Estensione alle SICAF immobiliari delle disposizioni riguardanti i fondi comuni di investimento immobiliare</p> <p>Considerato che la direttiva 2011/61/UE, nonché le relative modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), introducono nella definizione di OICR italiani anche le SICAF è necessario estendere a queste ultime la disciplina fiscale prevista per le SICAV dei fondi immobiliari qualora gli investimenti in immobili vengano effettuati tramite un OICR avente natura statutaria.</p> <p>E’ altresì specificato che alle SICAF diverse da quelle immobiliari si rendono applicabili le medesime disposizioni previste per le SICAV, ossia le agevolazioni in materia di imposta di registro, nonché la previsione che ai proventi dalle stesse distribuiti non si applica il regime fiscale degli utili.</p> <p>Alle SICAF, a prescindere dall’oggetto dell’investimento, si applicano le disposizioni in materia di IRAP previste per le SICAV.</p> <p>Considerando che si tratta di soggetti ancora non presenti sul mercato, non si ascrivono effetti in termini di gettito.</p> <p>Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall’articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell’indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.</p> |
| <p>Art. 10</p> | <p>Modifiche al decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600</p> <p>Modifiche all’articolo 26-<i>quinquies</i></p> <p>Nel comma 1, oltre all’aggiornamento della definizione di fondi immobiliari al fine di tenere conto delle SICAF così come introdotte dal TUF, è stato sostituito il riferimento alla sede degli organismi con l’istituzione che è l’elemento che viene preso in considerazione dal legislatore ai fini dell’individuazione della residenza dei fondi per effetto dell’entrata in vigore della Direttiva UCITS IV.</p> <p>La modifica alla percentuale dell’aliquota è di mero coordinamento con le disposizioni già in vigore a seguito delle modifiche apportate dal decreto legge n. 138 del 2011 che ha unificato al 20 per cento le aliquote di tassazione delle rendite</p> |

finanziarie.

La modifica al comma 3 è volta ad operare una semplificazione nella determinazione della base imponibile dei redditi derivanti dalla partecipazione ad OICR diversi da quelli immobiliari. In particolare nella determinazione del reddito di capitale viene eliminata la previsione che stabiliva che il costo di sottoscrizione o acquisto e il valore di riscatto, cessione o liquidazione delle quote o azioni dovevano essere sempre determinati con riferimento ai valori indicati nei prospetti periodici dell'OICR, creando problemi operativi per quegli OICR che non redigono i prospetti giornalieri e per gli OICR quotati.

Le disposizioni del comma 6-bis sono volte ad individuare il sostituto d'imposta tenuto ad applicare la ritenuta sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione ad OICR italiani istituiti da una società di gestione estera che operi in Italia in regime di libera prestazione di servizi in attuazione della direttiva 2009/65/CE del 13 luglio 2009 e della direttiva 2011/61/UE dell'8 giugno 2011. In tal caso la ritenuta è applicata dalla stessa SGR estera ovvero da un rappresentante fiscale, scelto tra i soggetti incaricati nell'articolo 23 del D.P.R. n. 600 del 1973, che risponde in solido con la SGR estera per gli obblighi di determinazione e versamento della ritenuta e che provvede altresì alla dichiarazione annuale dell'importo versato e agli altri adempimenti richiesti dalla normativa. Le modifiche apportate a tale disposizione individuano il sostituto d'imposta nei casi in cui la SGR sia disintermediata in quanto le quote o azioni sono inserite in un sistema di deposito accentrato gestito da una società autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF, ovvero i proventi siano realizzati in sede di negoziazione delle quote o azioni.

La modifica alla percentuale dell'aliquota è di mero coordinamento con le disposizioni già in vigore a seguito delle modifiche apportate dal decreto legge n. 138 del 2011.

Le modifiche all'articolo 26-quinquies del D.P.R. n. 600/73 sono norme di coordinamento con la legislazione vigente e norme di semplificazione. In particolare, il comma 3 agevola la determinazione della base imponibile dei redditi derivanti dalla partecipazione a OICR diversi da quelli immobiliari, non rilevandosi comunque effetti negativi in termini di gettito.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.

Art. 11 Modifiche alla legge 23 marzo 1983, n. 77

Le modifiche apportate all'articolo 10-ter, ivi compresa la rubrica, sono volte a disciplinare in un unico articolo il regime di tassazione dei redditi di capitale derivanti dalla partecipazione a tutte le tipologie di OICR di diritto estero, ad esclusione dei fondi e delle SICAF immobiliari, uniformandolo al regime di tassazione degli omologhi prodotti di diritto italiano. Tali modifiche si rendono



necessarie a seguito del recepimento della direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi i quali, come noto, possono investire in beni anche diversi dagli strumenti finanziari.

In particolare, il comma 2-ter individua il sostituto di imposta tenuto ad applicare la ritenuta sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione ad OICR esteri istituiti e gestiti da una società di gestione italiana che operi all'estero in regime di libera prestazione di servizi in attuazione della direttiva 2009/65/CE del 13 luglio 2009 e della direttiva 2011/61/UE dell'8 giugno 2011. In tal caso la ritenuta è applicata dalla stessa SGR italiana. Viene, altresì, individuato il sostituto d'imposta nei casi in cui la SGR italiana sia disintermediata in quanto le quote o azioni sono inserite in un sistema di deposito accentrato gestito da una società autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF, ovvero i proventi siano realizzati in sede di negoziazione delle quote o azioni.

Il comma 5 stabilisce che, nel caso di quote o azioni collocate all'estero il contribuente, laddove necessario, è tenuto a fornire i dati utili ai fini dell'applicazione della ritenuta da parte dell'intermediario che interviene nella riscossione dei proventi. Qualora tali informazioni non vengano fornite dal contribuente il sostituto d'imposta applica la ritenuta sull'intero importo del flusso messo in pagamento.

Le modifiche alla percentuale dell'aliquota è di mero coordinamento con le disposizioni già in vigore a seguito delle modifiche apportate dal decreto legge n. 138 del 2011.

Le modifiche nella determinazione della base imponibile dei redditi derivanti dalla partecipazione ad OICR esteri diversi da quelli immobiliari sono volte ad operare una semplificazione. In particolare nella determinazione del reddito di capitale viene eliminata la previsione che stabiliva che il costo di sottoscrizione o acquisto e il valore di riscatto, cessione o liquidazione delle quote o azioni dovevano essere sempre determinati con riferimento ai valori indicati nei prospetti periodici dell'OICR, creando problemi operativi per quegli OICR che non redigono i prospetti giornalieri e per gli OICR quotati.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.

Art. 12

Modifiche al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917

L'articolo 73 del TUIR è stato aggiornato con la nuova definizione di OICR immobiliari che comprende sia i fondi immobiliari, sia le SICAF immobiliari che hanno il medesimo regime fiscale dei predetti fondi.

Non si rilevano effetti finanziari in quanto le modifiche non sono di natura sostanziale.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.

Art. 13

Modifiche alla disciplina dei fondi immobiliari esteri

L'articolo modifica il regime di tassazione dei redditi derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari di diritto estero, uniformandolo al regime di tassazione degli omologhi prodotti di diritto italiano. Tali modifiche si rendono necessarie a seguito del recepimento della Direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi che consentiranno alle SGR italiane di istituire e gestire fondi immobiliari all'estero in regime di libera prestazione dei servizi.

In particolare, è previsto che, in linea generale, sui proventi derivanti dalla partecipazione ad OICR immobiliari di diritto estero, percepiti da soggetti residenti, si applica una ritenuta del 20 per cento.

Le norme disciplinano le modalità di applicazione della ritenuta ed individuano il sostituto d'imposta anche nel caso in cui le quote o azioni siano collocate all'estero. Inoltre, al pari di quanto disciplinato dall'articolo 32 del decreto legge n. 78 del 2010 è prevista la tassazione per trasparenza per i partecipanti che possiedono quote superiori al 5 per cento dell'organismo.

Nelle modifiche proposte viene prevista la tassazione per trasparenza per i partecipanti a fondi immobiliari di diritto estero con quote superiori al 5%, analogamente a quanto avviene per i fondi immobiliari italiani secondo l'articolo 32 del D.L. n. 78/2010.

La norma è suscettibile di produrre effetti finanziari positivi. In assenza di dati puntuali, si stima, sulla base di valutazioni fornite per le vie brevi da operatori del settore, che l'attuale diffusione in Italia di tale tipologia di fondi sia non rilevante e, pertanto, si ritiene prudenziale non ascrivere effetti alla disposizione in oggetto.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.

Art. 14

Norme di coordinamento

Il comma 1 consente, qualora per l'investitore ricorrano le condizioni per l'applicazione del regime di tassazione sostituitiva al 20 per cento, di includere i



redditi di capitale derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari italiani ed esteri nel risultato maturato delle gestioni di portafoglio con opzione per l'applicazione del regime del risparmio gestito di cui all'articolo 7 del decreto legislativo n. 461 del 1997. Inoltre, vengono soppressi i riferimenti, non più attuali, ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari di cui alla legge n. 86 del 1994 che non avevano optato per l'applicazione del regime di tassazione di cui al decreto legge n. 351 del 2001, nonché ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi "small cap" la cui tassazione era prevista nella misura del 5 per cento.

Il comma 2, lettera a) consente, inserendo il riferimento al costo medio ponderato, di uniformare la base imponibile di determinazione dei redditi di capitale per gli OICR. Allo stato attuale, infatti, per i proventi derivanti dalla partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare, la norma qualifica redditi di capitale quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso o di liquidazione e il costo di sottoscrizione o acquisto e non, come per gli altri OICR, il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto.

Il comma 2, lettera b), aggiorna il riferimento normativo relativo alle forme di previdenza complementare.

Il comma 2, lettera c), individua il sostituto d'imposta tenuto ad applicare la ritenuta sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari istituiti da una società di gestione estera che operi in Italia in regime di libera prestazione di servizi in attuazione della direttiva 2011/61/UE dell'8 giugno 2011. In tal caso la ritenuta è applicata dalla stessa SGR estera ovvero da un rappresentante fiscale; scelto tra i soggetti incaricati nell'articolo 23 del D.P.R. n. 600 del 1973, che risponde in solido con la SGR estera per gli obblighi di determinazione e versamento della ritenuta e che provvede altresì alla dichiarazione annuale dell'importo versato e agli altri adempimenti richiesti dalla normativa.

Il comma 3, infine, modifica il comma 71 dell'articolo 2 del decreto legge n. 225 del 2010 che consente la compensazione dei risultati negativi di gestione accumulati dagli OICVM italiani. La direttiva 2011/61/UE consente, infatti, alle società di gestione del risparmio italiane di istituire o gestire OICR in altri Stati membri dell'Unione europea senza necessità di costituire in loco una società di gestione. La norma proposta è volta a consentire la compensazione dei risultati negativi accumulati dagli OICVM italiani con le ritenute da applicare sui proventi derivanti dalla partecipazione a OICR esteri istituiti e gestiti dalla medesima SGR.

Per quanto concerne gli effetti finanziari, il comma 1 disciplina, qualora ne sussistano le condizioni, l'inclusione dei redditi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari, sia italiani che esteri, nel regime del risparmio gestito di cui all'articolo 7 del decreto legislativo n. 461 del 1997.

In merito, considerata l'attuale ridotta platea di soggetti interessati, si stima che la disposizione in esame comporti effetti non rilevanti in termini di gettito.

Infine, la direttiva 2011/61/UE consente alle società di gestione del risparmio italiane di istituire o gestire OICR in altri Stati membri dell'Unione europea senza necessità di costituire *in loco* una società di gestione. Il comma 3, coerentemente con tale disciplina, ha lo scopo di consentire la compensazione dei risultati negativi di gestione accumulati dagli OICVM italiani anche con le ritenute sui proventi derivanti dalla partecipazione a OICR esteri, non conformi alla normativa comunitaria ma

comunque soggetti a forma e di vigilanza all'interno dello Stato membro.

L'istituzione di fondi in altri Paesi rappresenta di fatto una possibilità di ampliamento del mercato italiano con possibili effetti positivi.

La compensazione dei risparmi di imposta accumulati dalle SGR italiane con le ritenute sui redditi di capitali derivanti dalla futura istituzione di fondi in altri Stati membri configura una rinuncia a maggior gettito (per la parte delle ritenute che sarà effettivamente compensata) considerato che tali operazioni saranno possibili solo con l'attuazione della direttiva in esame.

Disposizioni finali e transitorie

Art. 15

Il comma 1 prevede che le disposizioni contenute nei provvedimenti attuativi del TUF attualmente vigenti (regolamenti di Banca d'Italia e Consob, regolamento MEF n. 228/1999) continuano ad applicarsi fino alla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni di attuazione. In continuità con l'ordinamento vigente, Banca d'Italia e Consob continuano ad esercitare, nel periodo transitorio, i poteri di vigilanza e di indagine previsti dal TUF.

Il comma 2 consente alle Sgr che attualmente gestiscono FIA italiani di continuare la propria attività e di adeguarsi alle disposizioni di recepimento della direttiva entro il 22 luglio 2014.

Al riguardo, le disposizioni transitorie contenute nell'art. 61, paragrafo 1, della direttiva prevedono che:

"I GEFIA che svolgono attività ai sensi della direttiva prima del 22 luglio 2013 adottano tutte le misure necessarie per rispettare la legislazione nazionale derivante dalla presente direttiva e presentano domanda di autorizzazione entro un anno da tale data."

Al fine di semplificare le procedure e ridurre i costi per gli operatori nazionali, la norma transitoria contenuta nello schema di decreto non obbliga le Sgr a presentare entro il 22 luglio 2014 una nuova domanda di autorizzazione alla Banca d'Italia; è sufficiente che le Sgr rispettino le disposizioni nazionali di attuazione della direttiva e ne diano comunicazione alle autorità di vigilanza.

Alle Sgr che svolgono unicamente l'attività di promozione viene concesso un periodo transitorio di un anno entro il quale dovranno adeguarsi alla nuova normativa, secondo la quale un gestore non può essere autorizzato a prestare unicamente l'attività di promozione senza essere autorizzato a prestare l'attività di gestione di Oicr.

Anche nel caso di Oicr garantiti le Sgr possono continuare a prestare la loro attività entro 6 mesi dalla scadenza della garanzia, allo scopo di evitare che il superamento del modello promozione/gestione e la conseguente sostituzione della società di gestione possa costituire una causa di recesso da parte del garante dal contratto di garanzia, con evidenti conseguenze negative per i partecipanti al fondo.

Il comma 3 è rivolto a quelle società italiane esistenti, diverse dalle Sgr, e pertanto non attratte alla disciplina TUF vigente, che svolgono un'attività di gestione che viene adesso ricompresa nella nuova disciplina AIFMD. Per



continuare a svolgere la propria attività devono adeguarsi alle disposizioni di recepimento della direttiva entro il 22 luglio 2014 e presentare domanda di autorizzazione.

Il comma 4 equipara i fondi alternativi attualmente disciplinati dal DM 24.5.1999, n. 228 (fondi riservati e fondi speculativi) ai FIA italiani riservati previsti dalla nuova normativa. Dalla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni attuative del TUF, tali FIA potranno essere commercializzati nei confronti di investitori professionali e delle categorie di investitori individuate dal MEF con proprio regolamento, ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. m-*quater*, e 39, comma 2, lett. a), del TUF.

Il comma 5 consente alle Sgr che già commercializzano FIA italiani di continuare la propria attività.

Al fine di semplificare le procedure e ridurre i costi per gli operatori nazionali, le Sgr si dovranno adeguare alle disposizioni di recepimento della direttiva entro il 22 luglio 2014 e non dovranno espletare le procedure di notifica previste dagli artt. 43 e 44 del TUF, in quanto si considerano già abilitate alla commercializzazione di FIA.

Il comma 6 recepisce l'art. 61, paragrafo 2, della direttiva il quale prevede che:

“Gli articoli 31, 32 e 33 non si applicano alla commercializzazione di quote o azioni di FIA oggetto di un'offerta pubblica in corso nel quadro di un prospetto elaborato e pubblicato in conformità della direttiva 2003/71/CE prima del 22 luglio 2013 per il periodo di validità di tale prospetto.”

Il comma 7 consente alle Sgr che gestiscono fondi aventi i requisiti richiesti dai regolamenti (UE) nn. 345 e 346 del 2013 di commercializzare fondi qualificati EuVECA ed EuSEF previa comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob. La Banca d'Italia provvederà automaticamente alla registrazione e la Consob alle notifiche alle autorità nazionali competenti degli Stati membri in cui ciascun fondo sarà commercializzato.

Il comma 8 è rivolto a quelle società italiane che attualmente gestiscono FIA e che, avendone i requisiti, intendono registrarsi ai sensi dei regolamenti (UE) nn. 345 e 346 del 2013. Tali società, purché rispettino tutti i requisiti richiesti dalle norme regolamentari, possono commercializzare fondi qualificati EuVECA ed EUSEF, previa comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob.

Il comma 9 precisa che all'autorizzazione di nuovi gestori italiani e all'istituzione e commercializzazione di nuovi FIA italiani continuano ad applicarsi le disposizioni contenute nei provvedimenti attuativi del TUF attualmente vigenti, fino alla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni di attuazione (come già esplicitato al co. 1). Ai nuovi gestori si applica il regime transitorio previsto al comma 2 e ai gestori che istituiscono e commercializzano nuovi FIA si applicano i commi 4 e 5.

Il comma 10 disciplina il regime transitorio per i FIA UE (cioè costituiti in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia) la cui offerta in Italia è stata autorizzata dalla Consob prima del 22 luglio 2013.

Come i FIA italiani, i FIA UE possono continuare ad essere commercializzati nei confronti degli investitori professionali e degli investitori indicati dal DM 228/1999,

fin tanto che non entrano in vigore le nuove disposizioni regolamentari. Entro il 22 luglio 2014 i gestori di tali FIA devono adeguarsi alle disposizioni di recepimento della direttiva ma non sono automaticamente abilitati alla commercializzazione in Italia, come previsto per i gestori italiani dal comma 5. Essi dovranno seguire le norme previste dalla legislazione del proprio Stato membro d'origine in tema di commercializzazione transfrontaliera e usufruire del regime armonizzato del passaporto introdotto dalla direttiva, che prevede, dopo l'autorizzazione, la notifica da parte della competente autorità del proprio Stato membro d'origine. In mancanza di autorizzazione e notifica ai sensi della direttiva la commercializzazione è sospesa.

Il comma 11 disciplina i casi di quei gestori europei che gestiscono fondi che soddisfano i requisiti previsti dai regolamenti (UE) nn. 345 e 345 del 2013 e che sono stati autorizzati dalle autorità di vigilanza italiane a commercializzare in Italia ai sensi delle previgenti disposizioni del TUF (art. 42, co. 5). Questi gestori devono registrarsi nel proprio Stato membro d'origine e, tramite la propria autorità di vigilanza, effettuare la notifica alla Consob prevista dall'art. 4-quinquies.

Il comma 12 prevede che i procedimenti di autorizzazione di FIA UE in corso alla data del 22 luglio 2013 e le istanze presentate successivamente ai sensi dell'abrogato art. 42, comma 5, sono estinti (se non sono già stati estinti in via amministrativa), allo scopo di evitare che GEFIA sotto-soglia aventi sede legale in uno Stato membro dell'UE utilizzino l'autorizzazione ottenibile con la vecchia disciplina per commercializzare FIA in Italia senza essere soggetti agli obblighi e alla vigilanza previsti dalla direttiva nel proprio Stato membro d'origine.

Il comma 13 riguarda l'operatività transfrontaliera negli Stati non UE dei gestori italiani e la commercializzazione in Italia di FIA non UE da parte di un gestore italiano o da parte di un GEFIA UE, e la commercializzazione di FIA italiani, FIA UE e non UE da parte di un GEFIA non UE.

La direttiva prevede che le norme riguardanti la commercializzazione con passaporto di FIA non UE (art. 35) e il passaporto per i GEFIA non UE (artt. da 37 a 41) diventano applicabili in tutti gli Stati membri a decorrere dalla data prevista nell'atto delegato della Commissione di cui all'art. 67, paragrafo 6.

Il comma 14, per rendere comprensibili le norme transitorie, fa riferimento alle nuove definizioni introdotte nello schema di decreto ai sensi della direttiva AIFMD.

Il comma 15, allo scopo di tutelare i diritti acquisiti dai partecipanti ai fondi chiusi, prevede che le nuove norme riguardanti i poteri e i quorum assembleari contenute nell'art. 37, comma 3, possano non applicarsi ai regolamenti dei fondi chiusi esistenti alla data di entrata in vigore del presente decreto. Pertanto, l'assemblea potrà decidere liberamente se modificare il regolamento per adeguarlo alla nuova normativa contenuta nel TUF o mantenere l'esistente.

Il comma 16 fissa un periodo transitorio per consentire ai depositari di adeguarsi alla nuova normativa. Il 22 luglio 2014, previsto per i depositari di FIA e di fondi pensione, è lo stesso termine disposto dalla direttiva per i gestori.

Ai depositari di OICVM viene concesso un periodo transitorio più lungo, fino al 22 luglio 2015, dal momento che essi non sono soggetti al termine fissato dalla direttiva AIFMD.



| | |
|-----------------------|---|
| <p>Art. 16</p> | <p>Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.</p> <p>Disposizioni finanziarie</p> <p>Clausola di invarianza della spesa, in attuazione dell'art. 12, comma 2, della legge delega. Le amministrazioni competenti sono in grado di far fronte ai nuovi compiti con le risorse previste a legislazione vigente.</p> |
|-----------------------|---|

La verifica della presente relazione tecnica, effettuata ai sensi e per gli effetti dell'art. 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, ha avuto esito

As

POSITIVO NEGATIVO

Il Ragioniere Generale dello Stato

[Handwritten signature]

03 DIC. 2013

TABELLA DI CONCORDANZA AI SENSI DELL'ART. 31, COMMA 2, DELLA L. 234/2012

| DIRETTIVA 2011/61/UE | DISPOSIZIONI NAZIONALI DI ATTUAZIONE | ARTICOLI DELLO SCHEMA DI D. LGS |
|---|--|---------------------------------|
| Art. 2, ambito di applicazione | TUF, artt. 1, comma 1, 32-quater e 33 Regolamento MEF, Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio | Artt. 1, comma 1, e 4, comma 1 |
| Art. 3, deroghe (gestori sotto-soglia) | TUF, art. 35-undecies Regolamenti di Bdl e Consob | Art. 4, comma 5 |
| Art. 4 Definizioni | TUF, artt. 1, comma 1 e 43, comma 1 Regolamento MEF | Artt. 1, comma 1, e 4, comma 6 |
| Art. 5 Determinazione del GEFIA | TUF, artt. 1, comma 1, e 38 | Artt. 1, comma 1, e 4, comma 6 |
| Art. 6 e Allegato I, attività esercitabili | TUF, artt. 18, comma 2, e 33 Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio | Artt. 2, comma 10, e 4, comma 1 |
| Artt. 6, paragrafo 1 e 7, 8, 9, 10 e 11 autorizzazione dei GEFIA, condizioni per l'autorizzazione, capitale iniziale e fondi propri, cambiamenti nella portata dell'autorizzazione e revoca dell'autorizzazione | TUF, artt. 34; 35, 35-bis; e 35-ter, 35-septies, 35-octies e 38 Regolamento di Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio | Art. 4, commi 3, 4, 5 e 6 |
| Art. 12, condizioni operative del GEFIA (regole di condotta) | TUF, artt. 6, comma 2, lett. b (non modificato in sede di recepimento AIFMD), 35-decies, e 59 (non modificato in sede di recepimento AIFMD) Regolamento intermediari della Consob | Art. 4, comma 5 |
| Art. 13, Remunerazione e allegato II | TUF, art. 6, comma 2-bis, lett. a) (non modificato in sede di recepimento AIFMD) Regolamento congiunto Consob - Banca d'Italia | |
| Art. 14, conflitti di interessi | TUF, artt. 6, comma 2-bis, lett. l) (non modificato in sede di recepimento AIFMD) e 35-decies, comma 1, lett. b) Regolamento congiunto Consob - Banca d'Italia | Art. 4, comma 5 |
| Art. 16, Gestione del rischio | TUF, art. 6, comma 1, lett c) (modificato in sede di recepimento AIFMD) e comma 2-bis, lett. f) (non modificato in sede di recepimento AIFMD) Regolamento congiunto Consob - Banca d'Italia Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Bdl | Art. 2, comma 1 |
| Artt. 16 e 17, Gestione della liquidità e Investimenti in posizioni di cartolarizzazione | TUF, art. 6, comma 1, lett c) Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Bdl | Art. 2, comma 1 |
| Art. 18, requisiti organizzativi – Principi generali | TUF, art. 6, comma 2-bis, (non modificato in sede di recepimento AIFMD) Regolamento congiunto Consob - Banca d'Italia | |
| Art. 19, paragrafo 2, valutazione | TUF, art. 6, comma 1, lett. c), numero 6) Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Bdl | Art. 2, comma 1, lett. a) |



| | | |
|--|--|--------------------------------|
| Art. 20, paragrafo 3, delega di funzioni di GEFIA | TUF, artt. 33, comma 4, e 6, comma 2-bis, lett. k (non modificato in sede di recepimento AIFMD) Regolamento congiunto Bdl e Consob | Art. 4, comma 1 |
| Art. 21, depositario | TUF, artt. 47, 48 e 49 Regolamento di Banca d'Italia e Consob | Art. 4, comma 6 |
| Art. 21, paragrafi 12 e 13, responsabilità del depositario | TUF, art. 49 Regolamento di Banca d'Italia e Consob | Art. 4, comma 6 |
| Art. 22, relazione annuale | TUF, artt. 6, comma 1, lett c), e 39, comma 2 Regolamento MEF, Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Bdl | Artt. 2, comma 1, e 4, comma 6 |
| Art. 23, paragrafo 1, informazioni agli investitori | TUF, art. 6, comma 2, lett. a), numero 3-bis) Regolamento emittenti della Consob | Art. 2, comma 1, lett. b) |
| Art. 24, Obblighi di segnalazione alle autorità competenti | TUF, art. 8 (non modificato in sede di recepimento della AIFMD) Regolamento Consob sugli obblighi informativi degli intermediari Regolamento Bdl sugli obblighi informativi degli intermediari | |
| Art. 25, paragrafo 3, leva finanziaria | TUF, art. 6, comma 1, lett. c), numero 2) Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio | Art. 2, comma 1, lett. a) |
| Artt. 26, 27, 28, 29 e 30, Obblighi imposti ai GEFIA i cui FIA acquisiscono partecipazioni importanti o di controllo di società non quotate e di emittenti | TUF, artt. 45 e 46 Regolamento emittenti della Consob | Art. 4, comma 6 |
| Art. 31, commercializzazione a investitori professionali di FIA UE nello Stato membro d'origine del GEFIA e allegato III | TUF, art. 43, commi 1-7 e 9 Regolamento Emittenti della Consob | Art. 4, comma 6, |
| Art. 32, Commercializzazione a investitori professionali di FIA UE in uno Stato membro diverso da quello d'origine del GEFIA e allegato IV | TUF, art. 43, commi 8 e 9 Regolamento Emittenti della Consob | Art. 4, comma 6, |
| Art. 33, condizioni per la gestione di FIA UE stabiliti in altri Stati membri | TUF, artt. 41, comma 2, lett. b) e 41-ter Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio della Banca d'Italia | Art. 4, comma 6 |
| Artt. 34, 35, 36, 37, 39, 40, 41 e 42 Norme relative ai Paesi terzi (GEFIA non UE o FIA non UE) | TUF, artt. 41, comma 2, lett. b), e comma 3, 41-quater e 43 Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio della Banca d'Italia e Regolamento Emittenti della Consob | Art. 4, comma 6 |
| Art. 43, paragrafo 1, commercializzazione di FIA UE o non UE presso investitori al dettaglio | TUF, art. 44 Regolamento emittenti della Consob | Art. 4, comma 6 |
| Artt. 44, 45 e 46, designazione, responsabilità e poteri delle autorità nazionali competenti | TUF, artt. 4, 5, 6, 7, 8, 10, 32-quater, 33, 34, 35, 35-bis, 35-ter, 35-sexies, 35-septies, 35-decies, 35-undecies, 36, 37, 38, 39, 40, 40-bis, 41, 41-ter, 41-quater, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 51, 52, 54, 56, 57, | Artt. 2, 4, 5, 6, 7 |

| | | |
|---|---|----------------------|
| | 58, 60, 60-bis, 188 e 190. Gli artt. 4, 5 7, 8 e 10 del TUF non sono stati modificati in sede di recepimento della AIFMD. | |
| Art. 48, paragrafo 1, sanzioni amministrative | TUF, artt. 188 e 190 | Art. 7, commi 1 e 2 |
| Art. 49, Diritto di ricorso, motivazione degli atti | L. 262/2005, art. 24. L. 241/1990, art. 3. TUF, art. 195, commi 4-8, D.lgs. 104/2010, art. 7 e 133, comma 1, lett. l). | |
| Art. 50, 53 e 54 cooperazione tra Autorità competenti | TUF, art. 4, 10, 52 e 54. | Art. 5, commi 2 e 3. |
| Art. 51 (trasferimento e conservazione di dati personali e segreto d'ufficio) | TUF, art. 4 TUF e d.lgs. 196/2003 | |
| Art. 52 (comunicazione di informazioni a paesi terzi), Art. 53 (scambio informazioni), 54 (cooperazione attività di vigilanza) e 55 (composizione delle controversie) | TUF, artt. 2 e 4 | |
| Art. 61, disposizioni transitorie | Norme transitorie | Art. 15 |
| Art. 67, atto delegato | Norme transitorie | Art. 15 |



SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO RECANTE NORME DI ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA 2011/61/UE, SUI GESTORI DI FONDI DI INVESTIMENTO ALTERNATIVI, CHE MODIFICA LE DIRETTIVE 2003/41/CE E 2009/65/CE E I REGOLAMENTI (CE) N. 1060/2009 E (UE) N. 1095/2010.

IL PRESIDENTE DELLA REPUBBLICA

Visti gli articoli 76 e 87 della Costituzione;

Vista la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010;

Vista la legge 6 agosto 2013, n. 96, recante delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea – Legge di delegazione europea 2013, ed in particolare l'articolo 12, contenente principi e criteri direttivi per l'attuazione della direttiva 2011/61/UE;

Vista la legge ..., n. ..., recante delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea – Legge di delegazione europea 2013, secondo semestre, ed in particolare l'articolo 5, contenente principi e criteri direttivi per l'applicazione del regolamento (UE) n. 345/2013 relativo ai fondi europei per il venture capital e del regolamento (UE) n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale;

Visto il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52;

Visto il decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante disciplina delle forme pensionistiche complementari;

Visto il decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, recante disposizioni comuni in materia di accertamento delle imposte sui redditi;

Vista la legge 23 marzo 1983, n. 77;

Visto il decreto legge 30 settembre 1983, n. 512, convertito dalla legge 25 novembre 1983, n. 649;

Visto il decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, recante testo unico delle imposte sui redditi;

Visto il decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461;

Visto il decreto legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410, e successive modificazioni;

Visto il decreto legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 febbraio 2011, n. 10;

Vista la preliminare deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del ... 2013;

Acquisiti i pareri delle competenti Commissioni della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica;

Vista la deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del ...;

Sulla proposta del Ministro per gli affari europei e del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con i Ministri degli affari esteri, della giustizia e dello sviluppo economico;



E M A N A

il seguente decreto legislativo:

ART. 1

(Modifiche alla parte I del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1. All'articolo 1, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) la lettera d) è sostituita dalla seguente:

«d) “TVASS”: L’Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni;»;
 - b) la lettera i) è sostituita dalla seguente:

«i) “società di investimento a capitale variabile” (Sicav): l’Oicr aperto costituito in forma di società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l’investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l’offerta di proprie azioni;»;
 - c) dopo la lettera i) è inserita la seguente:

«i-bis) “società di investimento a capitale fisso” (Sicaf): l’Oicr chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l’investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l’offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi;»;
 - d) le lettere da j) a m-sexies) sono sostituite dalle seguenti:
 - « j) “fondo comune di investimento”: l’Oicr costituito in forma di patrimonio autonomo, suddiviso in quote, istituito e gestito da un gestore;
 - k) “Organismo di investimento collettivo del risparmio” (Oicr): l’organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l’emissione e l’offerta di quote o azioni, gestito in monte nell’interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, crediti, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata;
 - k-bis) “Oicr aperto”: l’Oicr i cui partecipanti hanno il diritto di chiedere il rimborso delle quote o azioni a valere sul patrimonio dello stesso, secondo le modalità e con la frequenza previste dal regolamento, dallo statuto e dalla documentazione d’offerta dell’Oicr;
 - k-ter) “Oicr chiuso”: l’Oicr diverso da quello aperto;
 - l) “Oicr italiani”: i fondi comuni d’investimento, le Sicav e le Sicaf;
 - m) “Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani” (OICVM italiani): il fondo comune di investimento e la Sicav rientranti nell’ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE ;
 - m-bis) “Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari UE” (OICVM UE): gli Oicr rientranti nell’ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE, costituiti in uno Stato dell’UE diverso dall’Italia;
 - m-ter) “Oicr alternativo italiano” (FIA italiano): il fondo comune di investimento, la Sicav e la Sicaf rientranti nell’ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE;

- m-quater*) “FIA italiano riservato”: il FIA italiano la cui partecipazione è riservata a investitori professionali e alle categorie di investitori individuate dal regolamento di cui all’art. 39;
- m-quinquies*) “Oicr alternativi UE (FIA UE)”: gli Oicr rientranti nell’ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE, costituiti in uno Stato dell’UE diverso dall’Italia;
- m-sexies*) “Oicr alternativi non UE (FIA non UE)”: gli Oicr rientranti nell’ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE, costituiti in uno Stato non appartenente all’UE;»;
- e) dopo la lettera *m-sexies*) sono inserite le seguenti:
- «*m-septies*) “fondo europeo per il venture capital” (EuVECA): l’Oicr rientrante nell’ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 345/2013;
- m-octies*) “fondo europeo per l’imprenditoria sociale” (EuSEF); l’Oicr rientrante nell’ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 346/2013;
- m-novies*) “Oicr feeder”: l’Oicr che investe le proprie attività totalmente o in prevalenza nell’Oicr master;
- m-decies*) “Oicr master”: l’Oicr nel quale uno o più Oicr feeder investono totalmente o in prevalenza le proprie attività;
- m-undecies*) “investitori professionali”: i clienti professionali ai sensi dell’articolo 6, commi 2-*quinquies* e 2-*sexies*;
- m-duodecies*) “investitori al dettaglio”: gli investitori che non sono investitori professionali;»;
- f) la lettera n) è sostituita dalla seguente:
- « n) “gestione collettiva del risparmio”: il servizio che si realizza attraverso la gestione di Oicr e dei relativi rischi;»;
- g) le lettere da *o-bis*) a r) sono sostituite dalle seguenti:
- « *o-bis*) “società di gestione UE”: la società autorizzata ai sensi della direttiva 2009/65/CE in uno Stato dell’UE diverso dall’Italia, che esercita l’attività di gestione di uno o più OICVM;
- p) “gestore di FIA UE” (GEFIA UE): la società autorizzata ai sensi della direttiva 2011/61/UE in uno Stato dell’UE diverso dall’Italia, che esercita l’attività di gestione di uno o più FIA;
- q) “gestore di FIA non UE” (GEFIA non UE): la società autorizzata ai sensi della direttiva 2011/61/UE con sede legale in uno Stato non appartenente all’UE, che esercita l’attività di gestione di uno o più FIA;
- q-bis*) “gestore”: la Sgr, la Sicav e la Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni, la società di gestione UE, il GEFIA UE, il GEFIA non UE, il gestore di EuVECA e il gestore di EuSEF.
- q-ter*) “depositario dell’Oicr master o dell’Oicr feeder”: il depositario dell’Oicr master o dell’Oicr feeder ovvero, se l’Oicr master o l’Oicr feeder è un Oicr UE o non UE, il soggetto autorizzato nello Stato di origine a svolgere i compiti di depositario;
- q-quater*) “quote e azioni di Oicr”: le quote dei fondi comuni di investimento, le azioni di Sicav e le azioni e altri strumenti finanziari partecipativi di Sicaf;



r) “soggetti abilitati”: le Sim, le imprese di investimento comunitarie con succursale in Italia, le imprese di investimento extracomunitarie, le Sgr, le società di gestione UE con succursale in Italia, le Sicav, le Sicaf, i GEFIA UE con succursale in Italia, i GEFIA non UE autorizzati in Italia, i GEFIA non UE autorizzati in uno Stato dell’UE diverso dall’Italia con succursale in Italia, nonché gli intermediari finanziari iscritti nell’elenco previsto dall’articolo 106 del Testo Unico bancario e le banche italiane, le banche comunitarie con succursale in Italia e le banche extracomunitarie, autorizzate all’esercizio dei servizi o delle attività di investimento;»;

h) alla lettera r-bis) le parole «società di gestione armonizzata» sono sostituite dalle seguenti: «società di gestione UE».

2. All’articolo 4, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la parola «Isvap» è sostituita dalla seguente: «IVASS»;

3. Dopo l’articolo 4-*quater* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è inserito il seguente:

« Art. 4-quinquies

(Individuazione delle autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA), e del regolamento (UE) n. 346/2013, relativo ai fondi europei per l’imprenditoria sociale (EuSEF))

1. La Banca d’Italia e la Consob, secondo le rispettive attribuzioni e le finalità indicate dall’articolo 5, sono le autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013. La Banca d’Italia e la Consob si trasmettono tempestivamente le informazioni che ciascuna di esse è competente a ricevere ai sensi del presente articolo.

2. La Banca d’Italia, sentita la Consob, registra e cancella i gestori italiani di EuVECA e di EuSEF ai sensi dell’articolo 14 del regolamento (UE) n. 345/2013 e dell’articolo 15 del regolamento (UE) n. 346/2013. Tali gestori sono iscritti in una sezione distinta dell’albo di cui all’articolo 35, tenuto dalla Banca d’Italia. Si applicano gli articoli 35, commi 2 e 3 e 35-*undecies* e la relativa disciplina di attuazione in quanto compatibile con il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013.

3. La Banca d’Italia è l’autorità competente a ricevere dai gestori italiani di EuVECA e di EuSEF la comunicazione prescritta dall’articolo 15 del regolamento (UE) n. 345/2013 e dall’articolo 16 del regolamento (UE) n. 346/2013. Essa riceve inoltre la comunicazione circa l’intenzione di prevedere un nuovo domicilio per lo stabilimento di un Oicr, prevista dall’articolo 16 del regolamento (UE) n. 345/2013 e dall’articolo 17 del regolamento (UE) n. 346/2013.

4. La Consob effettua le notifiche previste dall’articolo 16 del regolamento (UE) n. 345/2013 e dall’articolo 17 del regolamento (UE) n. 346/2013 nei confronti delle autorità competenti degli Stati membri in cui i gestori italiani di EuVECA e di EuSEF registrati ai sensi del comma 2 intendono commercializzare i relativi Oicr in conformità con la disciplina dei regolamenti stessi.

5. I gestori di EuVECA o di EuSEF stabiliti in uno Stato membro diverso dall’Italia che soddisfano i requisiti previsti nei regolamenti (UE) n. 345/2013 e n. 346/2013 e che intendono commercializzare in Italia gli Oicr dagli stessi gestiti effettuano, per il tramite della competente autorità dello Stato d’origine, la notifica prescritta dall’articolo 16 del regolamento (UE) n. 345/2013 e dall’articolo 17 del regolamento (UE) n. 346/2013, una volta ottenuta la registrazione ai sensi di citati regolamenti. La Consob è l’autorità competente a ricevere tale notifica.

6. Nel caso di superamento della soglia di cui all'articolo 3, paragrafo 2, lettera b), della direttiva 2011/61/UE, ai gestori indicati dai commi 2 e 5 si applicano le disposizioni previste per il gestore dal presente decreto legislativo e dalle relative disposizioni di attuazione. In tale ipotesi, la denominazione di EuVECA o EuSEF può essere mantenuta solo ove previsto dai suddetti regolamenti dell'UE.

7. Per assicurare il rispetto del presente articolo nonché dei regolamenti indicati al comma 1, la Banca d'Italia e la Consob dispongono, secondo le rispettive attribuzioni e le finalità dell'articolo 5, dei poteri loro attribuiti dal presente decreto legislativo».

ART. 2

(Modifiche alla parte II, titolo I, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1. All'articolo 6 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) al comma 1, la lettera c) è sostituita dalla seguente:

« c) le regole applicabili agli Oicr italiani aventi a oggetto:

- 1) i criteri e i divieti relativi all'attività di investimento, avuto riguardo anche ai rapporti di gruppo;
- 2) le norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio, limitatamente agli Oicr diversi dai FIA riservati. La Banca d'Italia può prevedere l'applicazione ai FIA italiani riservati di limiti di leva finanziaria massima e di norme prudenziali per assicurare la stabilità e l'integrità del mercato finanziario;
- 3) gli schemi-tipo e le modalità di redazione dei prospetti contabili che le società di gestione del risparmio, le Sicav e le Sicaf redigono periodicamente;
- 4) i metodi di calcolo del valore delle quote o azioni di Oicr;
- 5) i criteri e le modalità da adottare per la valutazione dei beni e dei valori in cui è investito il patrimonio e la periodicità della valutazione. Per la valutazione di beni non negoziati in mercati regolamentati, la Banca d'Italia può prevedere il ricorso a esperti indipendenti e richiederne l'intervento anche in sede di acquisto e vendita dei beni da parte del gestore;
- 6) le condizioni per la delega a terzi della valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio dell'Oicr e del calcolo del valore delle relative quote o azioni.»;

b) al comma 2, lettera a), dopo il numero 3) è inserito il seguente:

«3-bis) gli obblighi informativi nei confronti degli investitori dei FIA italiani, dei FIA UE e dei FIA non UE;»;

c) al comma 2-*quater*, lett. d), il numero 1), è sostituito dal seguente:

«1) le imprese di investimento, le banche, le imprese di assicurazioni, gli Oicr, i gestori, i fondi pensione, gli intermediari finanziari iscritti negli elenchi previsti dagli articoli 106 e 113 del testo unico bancario, le società di cui all'articolo 18 del testo unico bancario, gli istituti di moneta elettronica, le fondazioni bancarie, i Governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico, le banche centrali e le organizzazioni sovranazionali a carattere pubblico;».

2. All'articolo 8 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:



- a) al comma 3, primo e secondo periodo, le parole «o delle Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, delle Sicav o delle Sicaf»;
 - b) al comma 4 le parole «o delle Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, delle Sicav o delle Sicaf»;
 - c) al comma 5 le parole «o le Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, le Sicav o le Sicaf».
3. All'articolo 9, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole «e alle Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, alle Sicav e alle Sicaf».
 4. All'articolo 10, comma 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole «di società di gestione armonizzate» sono sostituite dalle seguenti: «di società di gestione UE e di GEFIA UE»
 5. All'articolo 13, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo la parola «Sicav» sono aggiunte le seguenti: « e Sicaf».
 6. All'articolo 14 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 1 dopo le parole «delle Sicav» sono aggiunte le seguenti: «e delle Sicaf»;
 - b) al comma 2 dopo le parole «le Sicav» sono inserite le seguenti: «e le Sicaf».
 7. All'articolo 15, comma 1, primo periodo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo la parola «Sicav» sono inserite le seguenti: «o Sicaf».
 8. All'articolo 16, comma 2, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole «o in una Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, in una Sicav o in una Sicaf».
 9. All'articolo 17 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 1, lettera a), le parole «ed alle Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, alle Sicav e alle Sicaf»;
 - b) al comma 1, lettera c), le parole «e nelle Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, nelle Sicav e nelle Sicaf».
 10. All'articolo 18 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, il comma 2 è sostituito dal seguente:

«2. Le Sgr possono prestare professionalmente nei confronti del pubblico i servizi previsti dall'articolo 1, comma 5, lettere d) ed f). Le Sgr possono, altresì, prestare professionalmente nei confronti del pubblico il servizio previsto dall'articolo 1, comma 5, lettera e), qualora autorizzate a prestare il servizio di gestione di FIA. Le società di gestione UE possono prestare professionalmente nei confronti del pubblico i servizi previsti dall'articolo 1, comma 5, lettere d) ed f), qualora autorizzate nello Stato membro d'origine.».

ART. 3

(Modifiche alla parte II, titolo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1. All'articolo 22 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 1, primo periodo, le parole «società di gestione armonizzata» sono sostituite dalle seguenti: «società di gestione UE»;
 - b) al comma 3, primo e secondo periodo, le parole «società di gestione armonizzata» sono sostituite dalle seguenti: «società di gestione UE».
2. All'articolo 30 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 3 la lettera b) è sostituita dalla seguente :

«b) dalle Sgr, dalle società di gestione UE, dalle Sicav, dalle Sicaf, dai GEFIA UE e non UE, limitatamente alle quote o azioni di Oicr. »
 - b) al comma 4, primo periodo, le parole «le società di gestione armonizzate» sono sostituite dalle seguenti : «le società di gestione UE e i GEFIA UE e non UE».
3. L'articolo 31, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è sostituito dal seguente:

«1. Per l'offerta fuori sede, le imprese di investimento, le Sgr, le società di gestione UE, le Sicav, le Sicaf, i GEFIA UE e non UE, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 106 del testo unico bancario e le banche si avvalgono di promotori finanziari. I promotori finanziari di cui si avvalgono le imprese di investimento comunitarie ed extracomunitarie, le società di gestione UE, i GEFIA UE e non UE, le banche comunitarie ed extracomunitarie, sono equiparati, ai fini dell'applicazione delle regole di condotta, a una succursale costituita nel territorio della Repubblica.»

ART. 4

(Modifiche alla parte II, titolo III, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1. Nella parte II, titolo III del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, il capo I è sostituito dal seguente:

**« Capo I
Soggetti autorizzati e attività esercitabili**

Art. 32-quater
(Riserva di attività)

1. L'esercizio in via professionale del servizio di gestione collettiva del risparmio è riservato alle Sgr, alle Sicav, alle Sicaf, alle società di gestione UE che gestiscono OICVM italiani, ai GEFIA UE e ai GEFIA non UE che gestiscono un FIA italiano, secondo le disposizioni del presente titolo.

2. Le disposizioni del presente titolo non si applicano:

- a) alle istituzioni sovranazionali, quali la Banca centrale europea, la Banca europea per gli



investimenti, il Fondo europeo per gli investimenti, le istituzioni europee di finanziamento allo sviluppo e le banche sviluppo bilaterali, la Banca Mondiale, il Fondo Monetario Internazionale, e le altre istituzioni sovranazionali e organizzazioni internazionali analoghe, quando tali istituzioni o organizzazioni gestiscono FIA per finalità di interesse pubblico;

b) alle Banche centrali nazionali;

c) agli Stati, agli enti pubblici territoriali e agli altri enti che gestiscono fondi destinati al finanziamento dei regimi di sicurezza sociale e dei sistemi pensionistici;

d) alle società di partecipazione finanziaria, intese come società che detengono partecipazioni in una o più imprese, con lo scopo di realizzare strategie imprenditoriali per contribuire all'aumento del valore nel lungo termine delle stesse, attraverso l'esercizio del controllo, dell'influenza notevole o dei diritti derivanti da partecipazioni e che:

1) operano per proprio conto e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato dell'Unione europea; oppure

2) non sono costituite con lo scopo principale di generare utili per i propri investitori mediante disinvestimenti delle partecipazioni nelle società controllate, sottoposte a influenza notevole o partecipate, come comprovato dal loro bilancio e da altri documenti societari;

e) ai regimi di partecipazione dei lavoratori all'impresa o ai regimi di risparmio dei lavoratori;

f) alle società di cartolarizzazione dei crediti;

g) alle forme pensionistiche previste dal decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252;

3. La Banca d'Italia, sentita la Consob, adotta con proprio regolamento le disposizioni attuate del presente articolo, nel rispetto delle disposizioni dell'Unione europea.

Art. 33

(Attività esercitabili)

1. Le Sgr gestiscono il patrimonio e i rischi degli Oicr nonché amministrano e commercializzano gli Oicr gestiti.

2. Le Sgr possono altresì:

a) prestare il servizio di gestione di portafogli;

b) istituire e gestire fondi pensione;

c) svolgere le attività connesse o strumentali;

d) prestare i servizi accessori di cui all'articolo 1, comma 6, lettera a), limitatamente alle quote di Oicr gestiti;

e) prestare il servizio di consulenza in materia di investimenti;

f) commercializzare quote o azioni di Oicr gestiti da terzi, in conformità alle regole di condotta stabilite dalla Consob, sentita la Banca d'Italia;

g) prestare il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, qualora autorizzate a prestare il servizio di gestione di FIA.

3. Le Sicav e le Sicaf prestano il servizio di gestione collettiva del risparmio e le attività previste dal comma 1 in relazione al patrimonio raccolto mediante l'offerta di azioni proprie; esse possono altresì svolgere le attività connesse e strumentali.

4. Le Sgr, le Sicav e le Sicaf possono delegare a soggetti terzi specifiche funzioni inerenti alla prestazione dei servizi di cui al presente capo. La delega è effettuata con modalità tali da evitare lo svuotamento di attività della società stessa ed è esercitata nel rispetto delle disposizioni in materia di esternalizzazione di funzioni previste in attuazione dell'articolo 6, comma 2-bis, ferma restando la responsabilità della Sgr, della Sicav e della Sicaf nei confronti degli investitori per l'operato dei soggetti delegati.

5. La Banca d'Italia, sentita la Consob, detta, con proprio regolamento, disposizioni attuative del presente articolo, nel rispetto delle disposizioni dell'Unione europea.».

2. Dopo l'articolo 33 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è inserito il seguente capo:

**« Capo I-bis
Disciplina dei soggetti autorizzati**

**Sezione I
Società di gestione del risparmio »**

3. All'articolo 34 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, il primo alinea del comma 1 è sostituito dal seguente:

«1. La Banca d'Italia, sentita la Consob, autorizza le Sgr all'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio con riferimento sia agli OICVM sia ai FIA, nonché all'esercizio del servizio di gestione di portafogli, del servizio di consulenza in materia di investimenti e del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, quando ricorrono le seguenti condizioni:».

4. All'articolo 35 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, il comma 1 è sostituito dal seguente:

«1. Le Sgr sono iscritte in un apposito albo tenuto dalla Banca d'Italia distinto in due sezioni per la gestione di OICVM e di FIA. Le società di gestione UE e i GEFIA UE e non UE che hanno effettuato le comunicazioni ai sensi degli articoli 41-bis, 41-ter e 41-quater, sono iscritte in sezioni distinte di un apposito elenco allegato all'albo.».

5. Dopo l'articolo 35 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono inserite le seguenti sezioni:

**« Sezione II
Sicav e Sicaf**

**Art. 35-bis
(Costituzione)**

1. La Banca d'Italia, sentita la Consob, autorizza la costituzione delle Sicav e delle Sicaf se ricorrono le seguenti condizioni:

- a) è adottata la forma di società per azioni nel rispetto delle disposizioni del presente capo;
- b) la sede legale e la direzione generale della società sono situate nel territorio della Repubblica;



- c) il capitale sociale è di ammontare non inferiore a quello determinato in via generale dalla Banca d'Italia;
- d) i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo hanno i requisiti di professionalità, indipendenza e onorabilità indicati dall'articolo 13;
- e) i titolari delle partecipazioni indicate all'articolo 15, comma 1, hanno i requisiti di onorabilità stabiliti dall'articolo 14 e non ricorrono le condizioni per il divieto previsto dall'articolo 15, comma 2;
- f) per le Sicav lo statuto prevede come oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante offerta delle proprie azioni; per le Sicaf lo statuto prevede come oggetto esclusivo l'investimento collettivo del risparmio raccolto mediante offerta delle proprie azioni e degli strumenti finanziari partecipativi indicati nello statuto stesso.
- g) la struttura del gruppo di cui è parte la società non è tale da pregiudicare l'effettivo esercizio della vigilanza sulla società e sono fornite almeno le informazioni richieste ai sensi dell'articolo 15, comma 5;
- h) è presentato, unitamente all'atto costitutivo e allo statuto, un programma concernente l'attività iniziale nonché una relazione sulla struttura organizzativa.

2. La Banca d'Italia, sentita la Consob, con regolamento:

- a) disciplina la procedura di autorizzazione prevista dal comma 1 e le ipotesi di decadenza dalla stessa;
- b) individua la documentazione che i soci fondatori sono tenuti a presentare unitamente alla richiesta di autorizzazione e al contenuto del progetto di atto costitutivo e di statuto.

3. La Banca d'Italia attesta la conformità del progetto di atto costitutivo e di statuto alle prescrizioni di legge e di regolamento e, con riferimento alle Sicav e alle Sicaf diverse dai FIA riservati, ai criteri generali dalla stessa predeterminati.

4. I soci fondatori della Sicav o della Sicaf procedono alla costituzione della società ed ad effettuare i versamenti relativi al capitale iniziale sottoscritto entro trenta giorni dalla data di rilascio dell'autorizzazione. Il capitale iniziale deve essere interamente versato.

5. La denominazione sociale della Sicav contiene l'indicazione di società di investimento per azioni a capitale variabile. La denominazione sociale della Sicaf contiene l'indicazione di società di investimento per azioni a capitale fisso. Tali denominazioni risultano in tutti i documenti delle società. Alla Sicav e alla Sicaf non si applicano gli articoli 2333, 2334, 2335 e 2336 del codice civile; per le Sicav non sono ammessi i conferimenti in natura.

6. Nel caso di Sicav e Sicaf multicomparto, ciascun comparto costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti da quello degli altri comparti. Il patrimonio di una medesima Sicav può essere suddiviso in comparti costituiti esclusivamente da FIA o da OICVM.

Art. 35-ter
(Albi)

1. Le Sicav e le Sicaf autorizzate in Italia sono iscritte in appositi albi tenuti dalla Banca d'Italia. L'albo delle Sicav è articolato in due sezioni distinte a seconda che le Sicav siano costituite in forma di OICVM o FIA.

2. La Banca d'Italia comunica alla Consob le iscrizioni all'albo di cui al comma 1.
3. I soggetti previsti dal comma 1 indicano negli atti e nella corrispondenza gli estremi dell'iscrizione all'albo.

Art. 35-quater
(Capitale e azioni della Sicav)

1. Il capitale della Sicav è sempre uguale al patrimonio netto detenuto dalla società, così come determinato ai sensi dell'articolo 6, comma 1, lettera c), n. 5).
2. Alla Sicav non si applicano gli articoli da 2438 a 2447-*decies* del codice civile.
3. Le azioni rappresentative del capitale della Sicav devono essere interamente liberate al momento della loro emissione.
4. Le azioni della Sicav possono essere nominative o al portatore secondo quanto stabilito dallo statuto. Le azioni al portatore attribuiscono un solo voto per ogni socio indipendentemente dal numero di azioni di tale categoria possedute.
5. Lo statuto della Sicav indica le modalità di determinazione del valore delle azioni e del prezzo di emissione e di rimborso nonché la periodicità con cui le azioni possono essere emesse e rimborsate.
6. Lo statuto della Sicav può prevedere:
 - a) limiti all'emissione di azioni nominative;
 - b) particolari vincoli di trasferibilità delle azioni nominative;
 - c) l'esistenza di più comparti di investimento per ognuno dei quali può essere emessa una particolare categoria di azioni; in tal caso sono stabiliti i criteri di ripartizione delle spese generali tra i vari comparti;
 - d) la possibilità di emettere frazioni di azioni, fermo restando che l'attribuzione e l'esercizio dei diritti sociali sono comunque subordinati al possesso di almeno un'azione, secondo la disciplina del presente capo.
7. Alla Sicav non si applicano gli articoli 2346, comma 6, 2348, commi 2 e 3, 2349, 2350, commi 2 e 3, 2351, 2352, comma 3, 2353, 2354, comma 3, numeri 3 e 4, 2355-*bis* e 2356 del codice civile.
8. La Sicav non può emettere obbligazioni o azioni di risparmio né acquistare o comunque detenere azioni proprie.

Art. 35-quinquies
(Capitale e azioni della Sicaf)

1. Alla Sicaf non si applicano gli articoli da 2447-*bis* a 2447-*decies* del codice civile.
2. Le azioni della Sicaf possono essere nominative o al portatore secondo quanto stabilito dallo statuto. Le azioni al portatore attribuiscono un solo voto per ogni socio indipendentemente dal numero di azioni di tale categoria possedute.



3. Lo statuto della Sicaf indica le modalità di determinazione del valore delle azioni e degli eventuali strumenti finanziari partecipativi emessi.

4. Lo statuto della Sicaf può prevedere:

- a) limiti all'emissione di azioni nominative;
- b) particolari vincoli di trasferibilità delle azioni nominative;
- c) l'esistenza di più comparti di investimento per ognuno dei quali può essere emessa una particolare categoria di azioni; in tal caso sono stabiliti i criteri di ripartizione delle spese generali tra i vari comparti;
- d) la possibilità di emettere frazioni di azioni, fermo restando che l'attribuzione e l'esercizio dei diritti sociali sono comunque subordinati al possesso di almeno un'azione, secondo la disciplina del presente capo;
- e) nel caso di Sicaf riservata e fermo restando quanto previsto dall'art. 35-bis, comma 4, la possibilità di effettuare i versamenti relativi alle azioni sottoscritte in più soluzioni, a seguito dell'impegno dell'azionista a effettuare il versamento a richiesta della Sicaf stessa in base alle esigenze di investimento.

5. Alle Sicaf non si applicano gli articoli 2349, 2350, commi 2 e 3, e 2353 del codice civile. Alle Sicaf non riservate a investitori professionali e alle categorie di investitori individuate dal regolamento di cui all'articolo 39 non si applica, altresì, l'articolo 2356 del codice civile.

6. Le Sicaf non possono emettere obbligazioni.

Art. 35-sexies
(Assemblea della Sicav)

1. L'assemblea ordinaria e l'assemblea straordinaria in seconda convocazione della Sicav sono regolarmente costituite e possono validamente deliberare qualunque sia la parte del capitale sociale intervenuta.

2. Il voto può essere dato per corrispondenza se ciò è ammesso dallo statuto. In tal caso l'avviso di convocazione deve contenere per esteso la deliberazione proposta. Non si tiene conto del voto in tal modo espresso se la delibera sottoposta a votazione dall'assemblea non è conforme a quella contenuta nell'avviso di convocazione, ma le azioni relative sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea straordinaria. Con regolamento del Ministro dell'economia e delle finanze, sentite la Banca d'Italia e la Consob, sono stabilite le modalità operative per l'esercizio del voto per corrispondenza.

3. L'avviso previsto dall'articolo 2366, comma 2, del codice civile è pubblicato anche con le modalità previste dallo statuto per la pubblicazione del valore patrimoniale della società e il valore unitario delle azioni; il termine indicato nello stesso articolo 2366, comma 2, è fissato in trenta giorni.

Art. 35-septies
(Modifiche dello statuto)

1. La Banca d'Italia approva le modifiche dello statuto della Sicav e della Sicaf non riservate.

2. Le deliberazioni comportanti modifiche allo statuto della Sicav e della Sicaf non riservate non possono essere iscritte ai sensi e per gli effetti previsti dall'articolo 2436 del codice civile, se non hanno ottenuto l'approvazione nei termini e con le modalità previste dal comma 1. La delibera è inviata alla Banca d'Italia entro quindici giorni dalla data di svolgimento

dell'assemblea; il deposito previsto dall'articolo 2436 del codice civile deve essere effettuato entro quindici giorni dalla data di ricezione del provvedimento di approvazione della Banca d'Italia. Non si applica l'articolo 2376 del codice civile.

Art. 35-octies
(*Scioglimento e liquidazione volontaria*)

1. Alle Sicav non si applica l'articolo 2484, primo comma, numeri 4 e 5, del codice civile. Quando il capitale della Sicav si riduce al di sotto della misura determinata ai sensi dell'articolo 35-bis, comma 1, lettera c), e permane tale per un periodo di sessanta giorni, la società si scioglie. Il termine è sospeso qualora sia iniziata una procedura di fusione con altra Sicav o una Sicaf.
2. Per le Sicav e le Sicaf, gli atti per i quali è prevista la pubblicità dall'articolo 2484, terzo e quarto comma, del codice civile, sono pubblicati anche con le modalità previste dallo statuto per la pubblicazione del valore patrimoniale della società e comunicati alla Banca d'Italia nel termine di dieci giorni dall'avvenuta iscrizione nel registro delle imprese. L'emissione ed il rimborso di azioni sono sospesi, nel caso previsto dall'articolo 2484, primo comma, numero 6, del codice civile, dalla data di assunzione della delibera, nei casi previsti dall'articolo 2484 del codice civile e, per le Sicav, dal comma 1 del presente articolo, dal momento dell'assunzione della delibera del consiglio di amministrazione ovvero dal momento dell'iscrizione presso il registro delle imprese del decreto del presidente del tribunale. La delibera del consiglio di amministrazione è trasmessa anche alla Consob nel medesimo termine.
3. La nomina, la revoca e la sostituzione dei liquidatori spetta all'assemblea straordinaria. Si applicano l'articolo 2487 del codice civile, ad eccezione del comma 1, lettera c), e l'articolo 97 del testo unico bancario.
4. Alla Banca d'Italia sono preventivamente comunicati il piano di smobilizzo e quello di riparto. I liquidatori provvedono a liquidare l'attivo della società nel rispetto delle disposizioni stabilite dalla Banca d'Italia.
5. Il bilancio di liquidazione è sottoposto al giudizio del soggetto incaricato della revisione legale dei conti ed è pubblicato sui quotidiani indicati nello statuto.
6. Il depositario procede, su istruzione dei liquidatori, al rimborso delle azioni nella misura prevista dal bilancio finale di liquidazione.
7. Per quanto non previsto dal presente articolo alla Sicav e alla Sicaf si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni del libro V, titolo V, capo VIII, del codice civile.

Art. 35-novies
(*Trasformazione*)

1. Le Sicav che hanno la forma di OICVM non possono trasformarsi in un organismo diverso da un OICVM italiano. Le Sicav che hanno la forma di FIA e le Sicaf non possono trasformarsi in un organismo diverso da un Oicr italiano.

Sezione III
Disposizioni comuni e deroghe



Art. 35-decies
(Regole di comportamento e diritto di voto)

1. Le Sgr, le Sicav e le Sicaf che gestiscono i propri patrimoni:
 - a) operano con diligenza, correttezza e trasparenza nel miglior interesse degli Oicr gestiti, dei relativi partecipanti e dell'integrità del mercato;
 - b) si organizzano in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse anche tra i patrimoni gestiti e, in situazioni di conflitto, agiscono in modo da assicurare comunque un equo trattamento degli Oicr gestiti;
 - c) adottano misure idonee a salvaguardare i diritti dei partecipanti agli Oicr gestiti e dispongono di adeguate risorse e procedure idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi;
 - d) assicurano la parità di trattamento nei confronti di tutti i partecipanti a uno stesso Oicr gestito nel rispetto delle condizioni stabilite dalla Consob, sentita la Banca d'Italia, in conformità al diritto dell'Unione europea. In relazione ai FIA riservati, trattamenti preferenziali nei confronti di uno o più investitori o categorie di investitori sono consentiti nel rispetto della direttiva 2011/61/UE e delle relative disposizioni attuative;
 - e) provvedono, nell'interesse dei partecipanti, all'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza degli Oicr gestiti, salvo diversa disposizione di legge.

Art. 35-undecies
(Deroghe per i GEFIA italiani)

1. Per le finalità indicate dall'articolo 6, comma 01, la Banca d'Italia e la Consob, nell'ambito delle rispettive competenze, possono esentare i gestori autorizzati che gestiscono FIA italiani riservati il cui valore totale dei beni gestiti non supera 100 milioni di euro ovvero 500 milioni se gli Oicr gestiti non fanno ricorso alla leva finanziaria e non consentono agli investitori di esercitare il diritto di rimborso per 5 anni dopo l'investimento iniziale, dall'applicazione delle disposizioni attuative dell'articolo 6, commi 1, 2 e 2-bis.».
6. Nella parte II, titolo III del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, i capi II, II-bis e III sono sostituiti dai seguenti:

**« Capo II
Oicr italiani**

**Sezione I
Fondi comuni di investimento**

Art. 36
(Fondi comuni di investimento)

1. Il fondo comune di investimento è gestito dalla società di gestione del risparmio che lo ha istituito o dalla società di gestione subentrata nella gestione, in conformità alla legge e al regolamento.
2. Il rapporto di partecipazione al fondo comune di investimento è disciplinato dal regolamento del fondo. La Banca d'Italia, sentita la Consob, determina i criteri generali di redazione del regolamento del fondo diverso dal FIA riservato e il suo contenuto minimo, a integrazione di quanto previsto dall'articolo 39.

3. La Sgr che ha istituito il fondo o la società di gestione che è subentrata nella gestione agiscono in modo indipendente e nell'interesse dei partecipanti al fondo, assumendo verso questi ultimi gli obblighi e le responsabilità del mandatario.

4. Ciascun fondo comune di investimento, o ciascun comparto di uno stesso fondo, costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società; delle obbligazioni contratte per conto del fondo, la Sgr risponde esclusivamente con il patrimonio del fondo medesimo. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori della società di gestione del risparmio o nell'interesse della stessa, né quelle dei creditori del depositario o del sub-depositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli investitori sono ammesse soltanto sulle quote di partecipazione dei medesimi. La società di gestione del risparmio non può in alcun caso utilizzare, nell'interesse proprio o di terzi, i beni di pertinenza dei fondi gestiti.

5. Le quote di partecipazione ai fondi comuni, sono nominative o al portatore, secondo quanto previsto nel regolamento del fondo. La Banca d'Italia può stabilire in via generale, sentita la Consob, le caratteristiche dei certificati e il valore nominale unitario iniziale delle quote, tenendo conto anche dell'esigenza di assicurare la portabilità delle quote.

Art. 37
(Regolamento del fondo)

1. Il regolamento di ciascun fondo comune di investimento definisce le caratteristiche del fondo, ne disciplina il funzionamento, indica il gestore e il depositario, definisce la ripartizione dei compiti tra tali soggetti, regola i rapporti intercorrenti tra tali soggetti e i partecipanti al fondo.

2. Il regolamento stabilisce in particolare:

a) la denominazione e la durata del fondo;

b) le modalità di partecipazione al fondo, i termini e le modalità dell'emissione ed estinzione dei certificati e della sottoscrizione e del rimborso delle quote nonché le modalità di liquidazione del fondo;

c) gli organi competenti per la scelta degli investimenti e i criteri di ripartizione degli investimenti medesimi;

d) il tipo di beni, di strumenti finanziari e di altri valori in cui è possibile investire il patrimonio del fondo;

e) i criteri relativi alla determinazione dei proventi e dei risultati della gestione nonché le eventuali modalità di ripartizione e distribuzione dei medesimi;

f) le spese a carico del fondo e quelle a carico della società di gestione del risparmio;

g) la misura o i criteri di determinazione delle provvigioni spettanti alla società di gestione del risparmio e degli oneri a carico dei partecipanti;

h) le modalità di pubblicità del valore delle quote di partecipazione;

i) se il fondo è un fondo feeder.



3. Il regolamento dei fondi chiusi diversi dai FIA riservati prevede che i partecipanti possono riunirsi in assemblea esclusivamente per deliberare sulla sostituzione del gestore. L'assemblea è convocata dal consiglio di amministrazione della società di gestione anche su richiesta dei partecipanti che rappresentano almeno il 5 per cento del valore delle quote in circolazione e le deliberazioni sono approvate con il voto favorevole della maggioranza assoluta degli intervenuti all'assemblea. Il *quorum* deliberativo non può in ogni caso essere inferiore al 10 per cento del valore di tutte le quote in circolazione.

4. La Banca d'Italia approva il regolamento dei fondi diversi dai FIA riservati e le relative modificazioni, valutandone in particolare la completezza e la compatibilità con i criteri generali determinati ai sensi degli articoli 36 e 37.

5. La Banca d'Italia individua le ipotesi in cui, in base all'oggetto dell'investimento, alla categoria di investitori o alle regole di funzionamento del fondo, il regolamento e le sue modificazioni si intendono approvati in via generale. Negli altri casi il regolamento si intende approvato quando la Banca d'Italia non adotta un provvedimento di diniego nel termine dalla medesima preventivamente stabilito.

Sezione II **Sicav e Sicaf in gestione esterna**

Art. 38

(Sicav e Sicaf che designano un gestore esterno)

1. La Banca d'Italia, sentita la Consob, autorizza la costituzione di Sicav e di Sicaf che designano per la gestione del proprio patrimonio un gestore esterno quando ricorrono le seguenti condizioni:

a) è adottata la forma di società per azioni nel rispetto delle disposizioni del presente capo;

b) la sede legale e la direzione generale della società sono situate nel territorio della Repubblica;

c) il capitale sociale è di ammontare non inferiore a quello determinato in via generale dalla Banca d'Italia;

d) i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo posseggono i requisiti di professionalità e di onorabilità stabiliti ai sensi dell'articolo 13;

e) i titolari delle partecipazioni indicate all'articolo 15, comma 1, posseggono i requisiti di onorabilità stabiliti ai sensi dell'articolo 14 e non ricorrono le condizioni per l'adozione del divieto previsto dall'articolo 15, comma 2;

f) nello statuto è previsto:

1) per le Sicav, come oggetto sociale esclusivo, l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante offerta al pubblico delle proprie azioni; per le Sicaf, come oggetto sociale esclusivo, l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante offerta al pubblico delle proprie azioni e degli altri strumenti finanziari partecipativi previsti dallo statuto stesso;

2) l'affidamento della gestione dell'intero patrimonio a un gestore esterno e l'indicazione della società designata.

g) la stipula di un accordo tra il gestore, se diverso da una Sgr, e il depositario che assicura a quest'ultimo la disponibilità delle informazioni necessarie per lo svolgimento delle proprie funzioni, secondo quanto previsto nell'articolo 41-bis, comma 2-bis.

2. Si applica l'articolo 35-bis, commi 3, 4, 5 e 6.

Sezione III Disposizioni comuni

Art. 39 (Struttura degli Oicr italiani)

1. Il Ministro dell'economia e delle finanze, con regolamento adottato sentite la Banca d'Italia e la Consob, determina i criteri generali cui devono uniformarsi gli Oicr italiani con riguardo:

a) all'oggetto dell'investimento;

b) alle categorie di investitori cui è destinata l'offerta delle quote o azioni.

c) alla forma aperta o chiusa e alle modalità di partecipazione, con particolare riferimento alla frequenza di emissione e rimborso delle quote, all'eventuale ammontare minimo delle sottoscrizioni e alle procedure da seguire;

d) all'eventuale durata minima e massima;

e) alle condizioni e alle modalità con le quali devono essere effettuati gli acquisti o i conferimenti dei beni, sia in fase costitutiva che in fase successiva alla costituzione del fondo.

2. Il regolamento previsto dal comma 1 stabilisce inoltre:

a) le categorie di investitori non professionali nei cui confronti è possibile commercializzare quote di FIA italiani riservati, secondo le modalità previste dall'articolo 43;

b) le scritture contabili, il rendiconto e i prospetti periodici che le società di gestione del risparmio redigono, in aggiunta a quanto prescritto per le imprese commerciali, nonché gli obblighi di pubblicità del rendiconto e dei prospetti periodici;

c) le ipotesi nelle quali la società di gestione del risparmio deve chiedere l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato dei certificati rappresentativi delle quote dei fondi;

d) i requisiti e i compensi degli esperti indipendenti indicati nell'articolo 6, comma 1, lettera c), numero 5).

Sezione IV Strutture master-feeder

Art. 40 (Autorizzazione e regole di funzionamento delle strutture master-feeder)

1. La Banca d'Italia autorizza l'investimento dell'Oicr italiano feeder nell'Oicr master, quando ricorrono le seguenti condizioni:



a) sussistono 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 consentono la disponibilità dei documenti e delle informazioni necessari a svolgere i rispettivi compiti;

b) nel caso in cui l'Oicr master e l'Oicr feeder hanno lo stesso gestore, quest'ultimo adotta norme interne di comportamento che assicurano la medesima disponibilità di documenti e informazioni di cui alla lettera a);

c) l'Oicr master e l'Oicr feeder possiedono le caratteristiche previste dal regolamento di cui al comma 2.

2. La Banca d'Italia, sentita la Consob, disciplina con regolamento:

a) la procedura di autorizzazione dell'investimento dell'Oicr feeder nell'Oicr master, nonché le informazioni e i documenti da fornire con l'istanza di autorizzazione;

b) il contenuto degli accordi e delle norme interne di comportamento di cui al comma 1;

c) i requisiti dell'Oicr master e dell'Oicr feeder, nonché le regole ad essi applicabili;

d) le regole applicabili all'Oicr feeder nel caso di liquidazione, fusione, scissione, sospensione temporanea del riacquisto, del rimborso o della sottoscrizione delle quote dell'Oicr master, nonché le regole applicabili all'Oicr feeder e all'Oicr master per coordinare la tempistica del calcolo e della pubblicazione del loro valore patrimoniale netto;

e) gli obblighi di comunicazione e lo scambio di informazioni e documenti tra il gestore, il depositario, il revisore legale o la società di revisione legale, rispettivamente dell'Oicr master e dell'Oicr feeder, nonché tra tali soggetti e la Banca d'Italia, la Consob e le autorità competenti dell'Oicr master e dell'Oicr feeder UE e non UE.

3. Agli Oicr master e agli Oicr feeder si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni delle sezioni I, II, III e V del presente capo.

4. Agli OICVM UE master, che non commercializzano in Italia le proprie quote nei confronti di soggetti diversi dagli Oicr feeder, non si applica l'articolo 42, commi 1, 2, 3 e 4. Ai FIA master UE e non UE si applicano le disposizioni del capo II-ter.

5. Fermo restando quanto previsto nell'articolo 9, il revisore legale o la società di revisione legale incaricati della revisione dell'Oicr feeder indicano nella relativa relazione sulla revisione le irregolarità evidenziate nella relazione di revisione dell'Oicr master nonché l'impatto delle irregolarità riscontrate nell'Oicr feeder. Nel caso in cui gli esercizi sociali dell'Oicr master e dell'Oicr feeder si chiudano in date diverse, il revisore legale o la società di revisione legale incaricati della revisione dell'Oicr master redigono una specifica relazione di revisione con riferimento alla data di chiusura dell'esercizio dell'Oicr feeder.

6. La Banca d'Italia e la Consob, in conformità alle disposizioni dell'UE, comunicano al gestore dell'Oicr feeder ovvero all'autorità competente dell'OICVM feeder UE i provvedimenti assunti per il mancato rispetto delle disposizioni contenute nel presente capo nei confronti dei soggetti individuati dal presente articolo, nonché le informazioni ricevute ai sensi dell'articolo 8, comma 4, relative al gestore dell'Oicr master e all'Oicr master.

7. Le norme del presente articolo non si applicano ai FIA italiani riservati.

Sezione V
Fusione e scissione di organismi di investimento del risparmio

Art. 40-bis
(Fusione e scissione di Oicr)

1. La Banca d'Italia autorizza, dandone comunicazione alla Consob, la fusione o la scissione di Oicr italiani sulla base dei relativi progetti, delle attestazioni di conformità rese dai depositari dei fondi coinvolti e dell'informativa ai partecipanti che deve essere idonea a consentire di pervenire ad un fondato giudizio sull'impatto della fusione sull'investimento. La Banca d'Italia può individuare le ipotesi, in base alle caratteristiche degli Oicr oggetto dell'operazione o al contenuto dell'informativa ai partecipanti, in cui l'autorizzazione alla fusione o alla scissione di Oicr è rilasciata in via generale.

2. Le Sgr mettono a disposizione dei partecipanti ai fondi e della Banca d'Italia una relazione, redatta dal depositario ovvero da un revisore legale o da una società di revisione legale, che attesta la correttezza dei criteri adottati per la valutazione delle attività e delle passività del fondo, dell'eventuale conguaglio in denaro, del metodo di calcolo e del livello effettivo del rapporto di cambio alla data di riferimento di tale rapporto.

3. Le Sicav e le Sicaf coinvolte in operazioni di fusione o scissione applicano gli articoli contenuti nel libro V, titolo V, capo X, sezioni II e III del codice civile, in quanto compatibili. Il progetto di fusione o quello di scissione, redatti sulla base di quanto richiesto dal regolamento della Banca d'Italia di cui al comma 4, e le eventuali deliberazioni assembleari di modifica dei medesimi progetti sono preventivamente autorizzati dalla Banca d'Italia. In assenza dell'autorizzazione prevista dal comma 1, non è possibile dare corso alle iscrizioni nel registro delle imprese.

4. La Banca d'Italia, sentita la Consob, disciplina con regolamento:

- a) la procedura di autorizzazione e le relative condizioni;
- b) l'individuazione della data di efficacia dell'operazione e i criteri di imputazione dei costi dell'operazione;
- c) l'informativa da rendere ai partecipanti;
- d) le forme ammesse per le fusioni e le scissioni;
- e) l'oggetto delle attestazioni di conformità e della relazione previste dai commi 1 e 2;
- f) i diritti dei partecipanti.

5. Le norme del presente articolo non si applicano ai FIA italiani riservati.

Art. 40-ter
(Fusione transfrontaliera di OICVM)

1. Alle fusioni tra OICVM UE e OICVM italiani e a quelle che coinvolgono OICVM italiani le cui quote sono commercializzate in un altro Stato dell'UE ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera a), si applicano, oltre all'articolo 40-bis, le disposizioni contenute nel presente articolo.



2. Nel caso in cui l'OICVM risultante dalla fusione o incorporante non sia un OICVM italiano, l'autorizzazione alla fusione è rilasciata dalla Banca d'Italia, secondo quanto previsto dalle disposizioni dell'Unione europea.
3. Nel caso in cui l'OICVM risultante dalla fusione o incorporante sia un OICVM italiano, la Banca d'Italia può richiedere per tale OICVM la modifica dell'informativa ai partecipanti, secondo quanto previsto dalle disposizioni dell'Unione europea.
4. La Banca d'Italia, sentita la Consob, definisce con regolamento le disposizioni di attuazione del presente articolo, nel rispetto delle disposizioni dell'Unione europea.

Capo II-bis
Operatività transfrontaliera dei gestori

Art. 41
(Operatività transfrontaliera delle Sgr)

1. Le Sgr possono operare, anche senza stabilirvi succursali, in uno Stato UE e non UE, in conformità al regolamento previsto dal comma 2.
2. La Banca d'Italia, sentita la Consob, stabilisce con regolamento le norme di attuazione delle disposizioni dell'UE concernenti le condizioni e le procedure che le Sgr rispettano per:
 - a) la prestazione negli Stati dell'UE delle attività per le quali sono autorizzate ai sensi della direttiva 2009/65/CE e delle relative disposizioni attuative, ivi inclusa l'istituzione di OICVM;
 - b) l'operatività in via transfrontaliera negli Stati UE e non UE, in conformità alle previsioni della direttiva 2011/61/UE e delle relative disposizioni attuative, fermo restando quanto previsto nel capo II-ter.
3. La Banca d'Italia, nel regolamento previsto dal comma 2, definisce altresì le condizioni e le procedure in base alle quali le Sgr sono autorizzate dalla Banca d'Italia, d'intesa con la Consob, per operare in via transfrontaliera negli Stati UE e non UE nei casi esclusi dall'ambito di applicazione delle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE. Ai fini dell'operatività delle Sgr in uno Stato non UE è necessaria la sussistenza di apposite intese di collaborazione con le competenti autorità dello Stato ospitante.
4. Le disposizioni del presente articolo si applicano anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.

Art. 41-bis
(Società di gestione UE)

1. Per l'esercizio delle attività per le quali sono autorizzate ai sensi delle disposizioni dell'Unione europea, le società di gestione UE possono stabilire succursali nel territorio della Repubblica. Il primo insediamento è preceduto da una comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob da parte dell'autorità competente dello Stato di origine. La succursale inizia l'attività decorsi due mesi dalla comunicazione.
2. Salvo quanto previsto dal successivo articolo 42, le società di gestione UE possono svolgere le attività per le quali sono autorizzate ai sensi delle disposizioni dell'Unione europea nel territorio della Repubblica senza stabilirvi succursali, a condizione che la Banca d'Italia e la Consob siano informate dall'autorità competente dello Stato di origine.
3. Le società di gestione UE che intendono gestire un OICVM italiano rispettano le disposizioni previste nel capo II, nonché le disposizioni di attuazione dell'articolo 6, comma 1,

lettera c). La Banca d'Italia approva il regolamento del fondo ai sensi dell'articolo 37 o autorizza la Sicav a condizione che:

- a) il fondo o la Sicav rispetti le norme richiamate nel presente comma;
- b) la società di gestione UE sia autorizzata a gestire nello Stato di origine un OICVM con caratteristiche analoghe a quello oggetto di approvazione;
- c) la società di gestione UE abbia stipulato con il depositario un accordo che assicura al depositario la disponibilità delle informazioni necessarie per lo svolgimento dei propri compiti.

4. Qualora la Banca d'Italia intenda rifiutare l'approvazione del regolamento del fondo o l'autorizzazione della Sicav di cui al comma 3, consulta l'autorità competente dello Stato di origine della società di gestione UE.

5. La Banca d'Italia, sentita la Consob, disciplina con regolamento le condizioni e le procedure che le società di gestione UE devono rispettare per svolgere nel territorio della Repubblica le attività richiamate ai commi 1, 2 e 3 mediante stabilimento di succursali o in regime di libera prestazione di servizi, nonché il contenuto dell'accordo tra la società di gestione UE e il depositario previsto nel comma 3, lettera c).

6. Le società di gestione UE che svolgono le attività di cui ai commi 1 e 3 nel territorio della Repubblica, mediante stabilimento di succursali, sono tenute a rispettare le norme di condotta previste all'articolo 35-*decies*. Alle società di gestione UE si applica l'articolo 8, comma 1.

Art. 41-ter
(GEFIA UE)

1. Fermo restando quanto previsto nel capo II-*ter*, i GEFIA UE possono svolgere l'attività di gestione collettiva del risparmio per la quale sono autorizzati ai sensi delle disposizioni dell'UE nel territorio della Repubblica in libera prestazione di servizi o mediante stabilimento di succursali, a condizione che la Banca d'Italia sia informata dall'autorità competente dello Stato di origine. La Banca d'Italia trasmette tempestivamente copia di tale comunicazione alla Consob.

2. I GEFIA UE che intendono gestire un FIA italiano rispettano le disposizioni previste nel capo II, le disposizioni di attuazione dell'articolo 6, comma 1, lettera c), e le seguenti condizioni:

- a) sono autorizzati a gestire nello Stato di origine FIA con caratteristiche analoghe a quelli che intendono istituire e gestire in Italia;
- b) hanno stipulato con il depositario un accordo idoneo ad assicurare a quest'ultimo la disponibilità delle informazioni necessarie per lo svolgimento dei propri compiti.

3. La Banca d'Italia, sentita la Consob, disciplina con regolamento il contenuto dell'accordo tra la società di gestione e il depositario previsto dal comma 2, lettera b).

4. I GEFIA UE che svolgono le attività previste dal comma 1 e dal capo II-*ter* nel territorio della Repubblica mediante stabilimento di succursali, sono tenute a rispettare le norme di condotta previste dall'articolo 35-*decies* e dalle relative disposizioni di attuazione e gli obblighi in materia di gestione dei conflitti di interessi adottati in attuazione dell'articolo 6, comma 2-*bis*, lettera l). Ai GEFIA UE si applica l'articolo 8, comma 1.



*Art. 41-quater
(GEFIA non UE)*

1. La Banca d'Italia, d'intesa con la Consob, autorizza i GEFIA non UE alla gestione di FIA italiani e FIA UE o alla commercializzazione nel territorio dell'UE dei FIA gestiti, quando l'Italia è, ai sensi della direttiva 2011/61/UE, lo Stato di riferimento. La Banca d'Italia trasmette tempestivamente alla Consob copia della richiesta di autorizzazione delle suddette società. La Banca d'Italia iscrive i GEFIA non UE autorizzati in un'apposita sezione dell'albo previsto dall'articolo 35. La Banca d'Italia comunica alla Consob le avvenute iscrizioni.
2. Ai GEFIA non UE autorizzati in un altro Stato dell'UE che intendono gestire un FIA italiano in libera prestazione di servizi o mediante stabilimento di succursali si applica, in quanto compatibile, l'articolo 41-ter.
3. I GEFIA non UE che svolgono le attività previste dal comma 1 nel territorio della Repubblica mediante stabilimento di succursali, rispettano le norme di condotta previste dall'articolo 35-*decies* e dalle relative disposizioni di attuazione e gli obblighi in materia di gestione dei conflitti di interessi adottate in attuazione dell'articolo 6, comma 2-bis, lettera l). Alle succursali italiane di GEFIA non UE si applica l'articolo 8, comma 1.
4. La Banca d'Italia, sentita la Consob, stabilisce con regolamento:
 - a) le condizioni e la procedura per il rilascio dell'autorizzazione di cui al comma 1;
 - b) le norme di attuazione delle disposizioni dell'UE concernenti le condizioni e le procedure che i GEFIA non UE autorizzati in Italia rispettano per operare in via transfrontaliera negli Stati dell'UE in conformità alle previsioni della direttiva 2011/61/UE e delle relative disposizioni attuative, fermo restando quanto previsto dal capo II-ter.

**Capo II – ter
Commercializzazione di Oicr**

*Art. 42
(Commercializzazione in Italia di quote o di azioni di OICVM UE)*

1. La commercializzazione in Italia di quote o di azioni di OICVM UE è preceduta da una notifica alla Consob da parte dell'autorità dello Stato di origine dell'OICVM, secondo le procedure previste dalle disposizioni dell'UE e nel rispetto delle relative norme di attuazione adottate con regolamento dalla Consob, sentita la Banca d'Italia. Con il medesimo regolamento la Consob determina le modalità di esercizio in Italia dei diritti degli investitori, avuto riguardo alle attività concernenti i pagamenti, il riacquisto e il rimborso delle quote.
2. Alle società di gestione UE che intendono offrire in Italia, senza stabilimento di succursali, quote di OICVM dalle stesse gestite non si applicano le disposizioni dell'articolo 41-bis.
3. La Consob, sentita la Banca d'Italia, con regolamento:
 - a) individua le informazioni da fornire al pubblico nell'ambito della commercializzazione delle quote o delle azioni nel territorio della Repubblica nonché le modalità con cui tali informazioni devono essere fornite;
 - b) determina le modalità con cui devono essere resi pubblici il prezzo di emissione o di vendita, di riacquisto o di rimborso delle quote o delle azioni.

4. La Banca d'Italia e la Consob possono richiedere, nell'ambito delle rispettive competenze, agli emittenti e a coloro che curano la commercializzazione delle quote o delle azioni indicate nel comma 1 la comunicazione, anche periodica, di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti.

Art. 43

(Commercializzazione di FIA riservati)

1. La commercializzazione di FIA è l'offerta, anche indiretta, su iniziativa o per conto del gestore, delle quote o azioni del FIA gestito rivolta ad investitori residenti o aventi sede legale nel territorio dell'UE.

2. La commercializzazione in Italia delle quote o delle azioni di FIA italiani riservati, FIA UE e FIA non UE gestiti da una Sgr o da un GEFIA non UE autorizzato in Italia e la commercializzazione in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia, nei confronti di investitori professionali, delle quote o azioni di FIA italiani, FIA UE e FIA non UE gestiti da una Sgr o da un GEFIA non UE autorizzato in Italia, sono precedute da una notifica alla Consob. La Consob trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia le informazioni contenute nella notifica e i documenti ivi allegati.

3. La notifica contiene:

- a) la lettera di notifica, corredata del programma di attività che individua il FIA oggetto della commercializzazione e lo Stato di origine del FIA;
- b) il regolamento o lo statuto del FIA;
- c) l'identità del depositario del FIA;
- d) la descrizione del FIA e le altre informazioni messe a disposizione degli investitori ai sensi dell'articolo 6, comma 2, lettera a), n. 3-*bis*, e della relativa disciplina attuativa;
- e) l'indicazione dello Stato d'origine dell'OICR master se l'OICR oggetto di commercializzazione è un OICR feeder;
- f) se rilevante, l'indicazione dello Stato dell'UE diverso dall'Italia in cui le quote o azioni del FIA saranno commercializzate;
- g) le informazioni sulle modalità stabilite per impedire la commercializzazione delle quote o azioni del FIA nei confronti di investitori al dettaglio. A tal fine, il regolamento o lo statuto e la documentazione messa a disposizione degli investitori prevedono che le quote o le azioni dei FIA possono essere commercializzate solo nei confronti di investitori professionali.

4. La Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, se non sussistono motivi ostativi, entro 20 giorni lavorativi dal ricevimento della notifica:

- a) comunica alla Sgr o al GEFIA non UE che può avviare la commercializzazione in Italia delle quote o azioni del FIA oggetto della notifica. Nel caso di commercializzazione in Italia di un FIA UE, la comunicazione è effettuata anche nei confronti dell'autorità competente dello Stato d'origine del FIA;
- b) trasmette all'autorità competente dello Stato dell'UE diverso dall'Italia in cui la Sgr o il GEFIA non UE intende commercializzare il FIA il fascicolo di notifica che include la documentazione prevista dal comma 3 e l'attestato di cui al comma 5. La Consob informa tempestivamente il gestore dell'avvenuta trasmissione del fascicolo di notifica.

Il gestore non può avviare la commercializzazione prima della ricezione di tale comunicazione.



5. La Banca d'Italia esprime la propria intesa sui profili indicati dalle lettere a), b), c) ed e) del comma 3, e in ordine all'adeguatezza del gestore a gestire il FIA oggetto di notifica. Nel caso di commercializzazione in uno Stato membro dell'UE diverso dall'Italia, la Banca d'Italia, ove rilasci la propria intesa, attesta che il gestore è autorizzato a gestire il FIA oggetto di notifica.

6. La Consob, sentita la Banca d'Italia, definisce con regolamento le procedure per la notifica prevista dal comma 2.

7. Nel caso di modifiche rilevanti delle informazioni e dei documenti indicati nel comma 3, il gestore comunica tali modifiche alla Consob almeno trenta giorni prima della relativa vigenza o, nel caso di modifiche che non è possibile pianificare, non appena esse intervengono. La Consob trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia le informazioni contenute nella notifica ed i documenti alla stessa allegati. Entro trenta giorni dal ricevimento della comunicazione la Consob e la Banca d'Italia, nell'ambito delle rispettive competenze, possono disporre il divieto della modifica.

8. La commercializzazione in Italia, a investitori professionali e alle categorie di investitori individuate dal regolamento di cui all'art. 39, delle quote o azioni di FIA italiani riservati, FIA UE e non UE gestiti da un GEFIA UE o da un GEFIA non UE autorizzato in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia, è preceduta da una notifica alla Consob da parte dell'autorità dello Stato membro di origine per ciascun FIA oggetto di commercializzazione. La Consob trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia le informazioni contenute nella notifica e i documenti alla stessa allegati. Nel caso di commercializzazione di quote o azioni di FIA italiani resta fermo quanto previsto nell'articolo 41-ter, commi 2 e 3. La Consob, sentita la Banca d'Italia, definisce con regolamento la procedura per la notifica prevista dal presente comma.

9. Le disposizioni del presente articolo relative alle Sgr, ai GEFIA UE e ai GEFIA non UE si applicano anche ai FIA italiani, ai FIA UE e ai FIA non UE che gestiscono i propri patrimoni.

Art. 44

(Commercializzazione di FIA non riservati)

1. Fermo restando quanto previsto dagli articoli 35-bis, 37, 38 e 39, la commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA italiani non riservati alle categorie di investitori di cui all'articolo 43, è preceduta da una notifica inoltrata dal gestore alla Consob per ciascun FIA oggetto di commercializzazione.

2. Alla lettera di notifica è allegata la seguente documentazione:

- a) il prospetto destinato alla pubblicazione;
- b) il regolamento o lo statuto del FIA oggetto di commercializzazione;
- c) il documento contenente le ulteriori informazioni da mettere a disposizione prima dell'investimento ai sensi dell'articolo 6, comma 2, lettera a), n. 3-bis, e delle relative disposizioni di attuazione, da cui risulta l'assenza di trattamenti preferenziali nei confronti di uno o più investitori o categorie di investitori.

3. La Consob comunica al gestore che può iniziare a commercializzare agli investitori al dettaglio non rientranti nelle categorie di investitori cui possono essere commercializzati i FIA italiani riservati, i FIA indicati nella notifica entro 10 giorni lavorativi dal ricevimento della medesima quando è verificata la completezza, la coerenza e la comprensibilità delle informazioni contenute nella documentazione allegata alla lettera di notifica. Il gestore non può avviare la commercializzazione agli investitori al dettaglio non rientranti nelle categorie di

investitori cui possono essere commercializzati i FIA italiani riservati, prima della ricezione della comunicazione.

4. La Consob, sentita la Banca d'Italia, disciplina la procedura per la notifica prevista dal comma 1.

5. I gestori di FIA UE e FIA non UE che commercializzano nello Stato di origine dei FIA medesimi le relative azioni o quote nei confronti di investitori al dettaglio ed intendono commercializzare tali FIA in Italia nei confronti di investitori al dettaglio non rientranti nelle categorie di investitori cui possono essere commercializzati i FIA italiani riservati, presentano istanza di autorizzazione alla Consob. La Consob, d'intesa con la Banca d'Italia sui profili di cui ai successivi punti b) e c), autorizza la commercializzazione se sono rispettate le seguenti condizioni:

- a) i gestori hanno completato le procedure previste dall'articolo 43;
- b) gli schemi di funzionamento e le norme di contenimento e di frazionamento del rischio di tali FIA sono compatibili con quelli previsti per i FIA italiani;
- c) la disciplina del depositario di FIA è equivalente a quella applicabile ai FIA italiani non riservati;
- d) il regolamento o lo statuto del FIA non consente trattamenti preferenziali nei confronti di uno o più investitori o categorie di investitori ai sensi dell'articolo 35-*decies*, comma 1, lettera d), e delle disposizioni dell'UE vigenti che disciplinano la materia;
- e) il modulo organizzativo adottato assicura in Italia l'esercizio dei diritti patrimoniali degli investitori in conformità alle disposizioni regolamentari dettate dalla Consob, sentita la Banca d'Italia;
- f) le informazioni da mettere a disposizione degli investitori al dettaglio prima dell'investimento risultano complete, coerenti e comprensibili;

6. La Consob, sentita la Banca d'Italia, disciplina con regolamento le procedure per il rilascio dell'autorizzazione prevista dal comma 5.

7. All'offerta al pubblico e all'ammissione alle negoziazioni delle quote o azioni dei FIA commercializzati ai sensi del presente articolo si applicano le disposizioni previste dalla parte IV, titolo II, capo I e titolo III, capo I, e le relative norme di attuazione.

8. Nel caso di FIA soggetti alla disciplina prevista dalla parte IV, titolo II, capo I, sezione I, per la cui offerta l'Italia è lo Stato membro d'origine, la notifica prevista dal comma 1 si considera effettuata anche ai fini e per gli effetti dell'articolo 94, comma 1, e la verifica della completezza, coerenza e comprensibilità delle informazioni contenute nel documento di cui al comma 2, lettera c), è effettuata nel corso della procedura prevista dall'articolo 94-*bis*, comma 2. La comunicazione prevista dal comma 3 è effettuata con il provvedimento di approvazione del prospetto.

9. La Consob e la Banca d'Italia esercitano i poteri previsti dagli articoli 8 e 10 nei confronti degli organismi esteri indicati al comma 5 e dei relativi gestori.

Capo II-quater

Obblighi delle Sgr i cui FIA acquisiscono partecipazioni rilevanti e di controllo di società non quotate e di emittenti



Art. 45

(Obblighi relativi all'acquisizione di partecipazioni rilevanti o di controllo di società non quotate)

1. Le Sgr comunicano alla Consob il raggiungimento, il superamento o la riduzione al di sotto delle soglie del 10%, 20%, 30 %, 50 % e 75 % dei diritti di voto in una società non quotata in conseguenza dell'acquisto, della detenzione o della cessione di partecipazioni al capitale sociale da parte del FIA italiano, del FIA UE o non UE da esse gestito. Tale comunicazione è effettuata entro dieci giorni lavorativi dalla data dell'operazione.
2. Le Sgr i cui FIA italiani, FIA UE o non UE acquisiscono o detengono, anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, la maggioranza assoluta dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea di una società non quotata, comunicano l'acquisizione del controllo, entro dieci giorni lavorativi:
 - a) alla società;
 - b) agli azionisti le cui identità e i cui indirizzi sono a disposizione della Sgr ovvero possono essere messi a disposizione tramite la società non quotata ovvero tramite un registro a cui la Sgr può avere accesso;
 - c) alla Consob.
3. Le disposizioni contenute nei commi 1 e 2 si applicano anche:
 - a) alle Sgr i cui FIA acquisiscono, anche congiuntamente, una partecipazione rilevante in una società non quotata;
 - b) alle Sgr che gestiscono uno o più FIA che, individualmente o congiuntamente in base a un accordo, acquisiscono il controllo di una società non quotata;
 - c) alle Sgr che cooperano con altre Sgr ovvero con GEFIA UE o non UE, in base ad un accordo in virtù del quale i FIA dalle stesse gestiti acquisiscono congiuntamente il controllo di una società non quotata;
 - d) alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni che si trovano nelle situazioni previste dalle lettere a), b) e c).
4. Ai fini del presente articolo, sono considerate società non quotate le società aventi sede legale nell'Unione europea non aventi azioni ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato, diverse dalle:
 - a) microimprese, piccole imprese e medie imprese, come definite dall'articolo 2, paragrafo 1, dell'allegato alla raccomandazione 2003/361/CE della Commissione europea, del 6 maggio 2003;
 - b) società veicolo finalizzate all'acquisto, alla detenzione o all'amministrazione di beni immobili.
5. La Consob, nel rispetto delle disposizioni della direttiva 2011/61/UE, stabilisce con regolamento:
 - a) le modalità di effettuazione delle comunicazioni previste dal comma 1;
 - b) il contenuto e le modalità di adempimento degli obblighi informativi nei confronti dei soggetti indicati al comma 2, nonché dei rappresentanti dei lavoratori della società non quotata ovvero, in loro mancanza, dei lavoratori stessi;
 - c) il contenuto delle informazioni ulteriori da inserire nella relazione annuale della società non quotata controllata, nonché le modalità e i termini con cui la stessa è messa a

disposizione dall'organo amministrativo ai rappresentanti dei lavoratori o, in loro mancanza, ai lavoratori stessi;

d) gli obblighi che le Sgr sono tenute ad osservare al fine di garantire la tutela del capitale ed impedire lo scorporo delle attività della società non quotata per un periodo di ventiquattro mesi dall'acquisizione del controllo da parte degli Oicr gestiti.

Art. 46

(Obblighi relativi all'acquisizione di partecipazioni di controllo di un emittente)

1. Le Sgr i cui FIA italiani, FIA UE e non UE acquisiscono una partecipazione di controllo al capitale di un emittente comunicano le informazioni stabilite dalla Consob con proprio regolamento, secondo le modalità e nei termini ivi stabiliti, nei confronti:

- a) dell'emittente;
- b) degli azionisti le cui identità e i cui indirizzi sono a disposizione della Sgr ovvero possono essere messi a disposizione tramite l'emittente ovvero tramite un registro a cui la Sgr può avere accesso;
- c) della Consob.

2. Ai fini di quanto previsto dal comma 1, per acquisto di una partecipazione di controllo si intende l'acquisto da parte di una Sgr, individualmente o in accordo con altre Sgr, anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, di una partecipazione che attribuisca diritti di voto in misura pari o superiore alla soglia del trenta per cento del capitale di un'emittente avente sede legale in Italia, ovvero alla diversa soglia determinata ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 3, della direttiva 2004/25/CE, concernente le offerte pubbliche d'acquisto, secondo l'ordinamento dello Stato membro ove ha sede l'emittente.

3. Il presente articolo si applica anche:

- a) alle Sgr che gestiscono uno o più FIA italiani, FIA UE o non UE che, individualmente o congiuntamente in base a un accordo, acquisiscono il controllo di **un emittente**;
- b) alle Sgr che cooperano con altre Sgr ovvero con GEFIA UE o non UE, in base ad un accordo in virtù del quale i FIA italiani, i FIA UE o non UE dalle stesse gestiti acquisiscono congiuntamente il controllo di **un emittente**;
- c) alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni che si trovano nelle situazioni previste dalle lettere a) e b).

4. La Consob, nel rispetto delle disposizioni della direttiva 2011/61/UE, stabilisce con regolamento:

- a) il contenuto e le modalità di adempimento degli obblighi informativi nei confronti dei soggetti indicati al comma 1, nonché dei rappresentanti dei lavoratori **dell'emittente**;
- b) ovvero, in loro mancanza, dei lavoratori stessi;
- c) gli obblighi che le Sgr sono tenute ad osservare al fine di garantire la tutela del capitale ed impedire lo scorporo delle attività dell'emittente per un periodo di ventiquattro mesi dall'acquisizione del controllo da parte degli Oicr gestiti.

5. Ai fini del presente articolo, sono considerate emittenti le società aventi azioni ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato, diverse dalle:

- a) microimprese, piccole imprese e medie imprese, come definite dall'articolo 2, paragrafo 1, dell'allegato alla raccomandazione 2003/361/CE della Commissione europea, del 6 maggio 2003;



b) società veicolo finalizzate all'acquisto, alla detenzione o all'amministrazione di beni immobili.

Capo III Depositario

Art. 47

(Incarico di depositario)

1. Per ciascun Oicr il gestore conferisce l'incarico di depositario a un unico soggetto, cui sono affidati i beni dell'Oicr secondo quanto previsto nel presente capo.
2. L'incarico di depositario può essere assunto da banche autorizzate in Italia, succursali italiane di banche comunitarie, Sim e succursali italiane di imprese di investimento.
3. La Banca d'Italia autorizza l'esercizio delle funzioni di depositario e disciplina, sentita la Consob, le condizioni per l'assunzione dell'incarico.
4. Gli amministratori e i sindaci del depositario riferiscono senza ritardo alla Banca d'Italia e alla Consob, ciascuna per le proprie competenze, sulle irregolarità riscontrate nell'amministrazione del gestore e nella gestione degli Oicr e forniscono, su richiesta della Banca d'Italia e della Consob, informazioni su atti o fatti di cui sono venuti a conoscenza nell'esercizio delle funzioni di depositario.

Art. 48

(Compiti del depositario)

1. Il depositario agisce in modo indipendente e nell'interesse dei partecipanti all'Oicr. Esso adotta ogni misura idonea a prevenire potenziali conflitti di interesse tra l'esercizio delle funzioni di depositario e le altre attività svolte.
2. Il depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari affidati alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Se non sono affidate a soggetti diversi, detiene altresì le disponibilità liquide degli Oicr.
3. Il depositario, nell'esercizio delle proprie funzioni:
 - a) accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del fondo, nonché la destinazione dei redditi dell'Oicr;
 - b) accerta la correttezza del calcolo del valore delle parti dell'Oicr o, nel caso di OICVM italiani, su incarico del gestore, provvede esso stesso a tale calcolo;
 - c) accerta che nelle operazioni relative all'Oicr la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;
 - d) esegue le istruzioni del gestore se non sono contrarie alla legge, al regolamento o alle prescrizioni degli organi di vigilanza;
 - e) monitora i flussi di liquidità dell'Oicr, nel caso in cui la liquidità non sia affidata al medesimo.
4. La Banca d'Italia, sentita la Consob, emana disposizioni di attuazione del presente articolo, anche con riferimento all'individuazione dei soggetti diversi dal depositario cui possono essere affidate le disponibilità liquide, alle modalità di deposito di tali disponibilità liquide, nonché alle condizioni per il subdeposito e il riutilizzo dei beni dell'Oicr da parte del depositario.

Art. 49
(Responsabilità del depositario)

1. Il depositario è responsabile nei confronti del gestore e dei partecipanti all'Oicr di ogni pregiudizio da essi subito in conseguenza dell'inadempimento dei propri obblighi.
2. In caso di perdita di strumenti finanziari detenuti in custodia, il depositario, se non prova che l'inadempimento è stato determinato da caso fortuito o forza maggiore, è tenuto a restituire senza indebito ritardo strumenti finanziari della stessa specie o una somma di importo corrispondente, salvo in ogni caso il risarcimento del maggior danno.
3. In caso di perdita di strumenti finanziari da parte del subdepositario, resta impregiudicata la responsabilità del depositario, fatta salva l'eventuale stipula di accordi scritti tra il gestore, il depositario e il subdepositario, volti a determinare l'assunzione in via esclusiva della responsabilità da parte del subdepositario. Per l'eventuale stipula di tali accordi il gestore, il depositario e il subdepositario si attengono alla disciplina, stabilita dalla Banca d'Italia, sentita la Consob, che individua i casi in cui tali accordi sono consentiti e il loro contenuto minimo.
4. In caso di assunzione in via esclusiva della responsabilità da parte del subdepositario ai sensi del comma precedente, al sub depositario si applica il comma 2. Qualora il subdepositario depositi a sua volta a un altro soggetto gli strumenti finanziari, resta impregiudicata la responsabilità del subdepositario, fatto salvo quanto previsto dal comma 3.

Art. 50
(Altre disposizioni applicabili)

Abrogato ».

7. Nella parte II, titolo III del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, i capi III-bis e III-ter sono abrogati.

ART. 5

(Modifiche alla parte II, titolo IV, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1. All'articolo 51, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo le parole «di Sicav» sono inserite le seguenti: «, di Sicaf, di GEFIA non UE autorizzati in Italia».
2. All'articolo 52 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 1 le parole «di società di gestione armonizzate» sono sostituite dalle seguenti: «di società di gestione UE, di GEFIA UE e non UE autorizzati in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia,»;
 - b) al comma 3-bis, primo periodo, le parole «disposizioni comunitarie» sono sostituite dalle seguenti: «disposizioni dell'Unione europea»;
 - c) al comma 3-ter le parole «società di gestione armonizzate» sono sostituite dalle seguenti: «società di gestione UE, GEFIA UE e non UE autorizzati in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia,»; e le parole «disposizioni comunitarie» sono sostituite dalle seguenti: «disposizioni dell'Unione europea».



3. All'articolo 54 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) la rubrica è sostituita dalla seguente: «*(Provvedimenti ingiuntivi nei confronti degli OICVM UE, FIA UE e non UE con quote o azioni offerte in Italia)*»;
 - b) al comma 1, primo periodo, le parole «degli Oicr comunitari ed extracomunitari» sono sostituite dalle seguenti: «degli OICVM UE, dei FIA UE e non UE»;
 - c) al comma 1-*bis*, primo periodo, le parole «un Oicr comunitario armonizzato» sono sostituite dalle seguenti: «un OICVM UE, un FIA UE e non UE»; e le parole «disposizioni comunitarie» sono sostituite dalle seguenti: «disposizioni dell'Unione europea».
4. All'articolo 56 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 1, primo alinea, le parole «e delle Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, delle Sicav e delle Sicaf»;
 - b) al comma 2 dopo le parole «imprese di investimento extracomunitarie» sono inserite le seguenti: «e di GEFIA non UE autorizzati in Italia»;
 - c) al comma 3, secondo periodo, le parole «e alle Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, alle Sicav, alle Sicaf e ai GEFIA non UE autorizzati in Italia»;
 - d) al comma 4 le parole «e alle Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, alle Sicav e alle Sicaf».
5. All'articolo 57 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 1 le parole «e delle Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, delle Sicav e delle Sicaf»;
 - b) al comma 3, secondo periodo, le parole «e alle Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, alle Sicav, alle Sicaf»;
 - c) al comma 4 le parole «e la Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, la Sicav e la Sicaf»;
 - d) al comma 6 dopo le parole «una Sicav» sono inserite le seguenti: «o una Sicaf».
6. L'articolo 58 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è sostituito dal seguente:

« Art. 58

(Succursali in Italia di imprese di investimento e di gestori esteri)

1. Quando a una impresa di investimento comunitaria, a una società di gestione UE, a un GEFIA UE o a un GEFIA non UE autorizzato in uno Stato membro dell'UE diverso dall'Italia è revocata l'autorizzazione all'attività da parte dell'autorità competente, le succursali italiane possono essere sottoposte alla procedura di liquidazione coatta amministrativa secondo le disposizioni dell'articolo 57, in quanto compatibili.
2. Alle succursali italiane di imprese di investimento extracomunitarie e di GEFIA non UE autorizzati in Italia si applicano le disposizioni dell'articolo 57, in quanto compatibili.».
7. All'articolo 60, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole «di società di gestione armonizzate» sono sostituite dalle seguenti: «di società di gestione UE, di GEFIA UE e di GEFIA non UE autorizzati in uno Stato membro dell'UE diverso dall'Italia».
8. All'articolo 60-*bis* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

- a) la rubrica è sostituita dalla seguente:
«(Responsabilità delle Sim, delle Sgr, delle Sicav e delle Sicaf per illecito amministrativo dipendente da reato)»;
- b) al comma 1, primo periodo, le parole «o di una Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, di una Sicav o di una Sicaf»;
- c) al comma 3 le parole «o di una Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, di una Sicav, o di una Sicaf»;
- d) al comma 4, primo periodo, le parole «e Sicav» sono sostituite dalle seguenti: «, Sicav e Sicaf»;
- e) al comma 5 sono aggiunte, alla fine, le seguenti parole: «, di società di gestione UE, di GEFIA UE, di GEFIA non UE autorizzati in Italia e di GEFIA non UE autorizzati in uno Stato membro dell'UE diverso dall'Italia».

ART. 6

(Modifiche alla parte IV, titolo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1. All'articolo 93-bis, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) alla lettera a) la parola «fondi» è sostituita dalla seguente: «Oicr»;
 - b) la lettera d) è abrogata.
2. All'articolo 94, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è aggiunto, alla fine, il seguente periodo:
«Nel caso di offerta al pubblico di quote o azioni di Oicr chiusi per le quali l'Italia è lo Stato membro d'origine, il prospetto è pubblicato quando si è conclusa la procedura prevista dall'articolo 43 o dall'articolo 44 e dalle relative disposizioni di attuazione.».
3. All'articolo 98 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 1 le parole «disposizioni comunitarie» sono sostituite dalle seguenti: «disposizioni dell'Unione europea»;
 - b) il comma 2 è sostituito dal seguente:
«2. Ove l'offerta di strumenti finanziari comunitari sia prevista in Italia, quale Stato membro ospitante, il prospetto e gli eventuali supplementi approvati dall'autorità dello Stato membro d'origine sono validi, purché siano rispettate le procedure di notifica previste dalle disposizioni dell'Unione europea. Nel caso di offerta al pubblico di quote o azioni di FIA UE chiusi, il prospetto è pubblicato quando si è conclusa la procedura prevista dall'articolo 44 e dalle relative disposizioni di attuazione.».
4. All'articolo 98-ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) il comma 1 è sostituito dal seguente:
«1. L'offerta al pubblico di quote o azioni di Oicr aperti italiani, FIA UE e non UE è preceduta da una comunicazione alla Consob. Nel caso di offerta di OICVM italiani, alla comunicazione sono allegati il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori e il prospetto destinati alla pubblicazione. Nel caso di offerta di FIA italiani aperti, FIA UE e non UE, alla comunicazione è allegata la documentazione d'offerta individuata dalla Consob ai sensi dell'articolo 98-quater, lettera a-bis).»;



- b) al comma 5 le parole «Oicr comunitari armonizzati» sono sostituite dalla seguente:
«OICVM comunitari»;
- c) dopo il comma 5 è inserito il seguente:
«5-bis. Nel caso di offerta al pubblico di quote o azioni di FIA italiani, di FIA UE e non UE aperti, la documentazione d'offerta è pubblicata quando si è conclusa la procedura prevista dall'articolo 43 o dall'articolo 44 e dalle relative disposizioni di attuazione.».
5. All'articolo 98-*quater*, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
- a) al primo alinea le parole «disposizioni comunitarie» sono sostituite dalle seguenti:
«disposizioni dell'Unione europea»;
- b) le lettere a) e a-bis) sono sostituite dalle seguenti:
«a) il contenuto della comunicazione alla Consob e del prospetto relativo all'offerta di quote o azioni di OICVM italiani, nonché le modalità e i termini di pubblicazione del documento contenente le informazioni chiave per gli investitori e del prospetto, il relativo regime di consegna ed il loro eventuale aggiornamento;
a-bis) il contenuto della documentazione d'offerta di quote o azioni di FIA italiani, FIA UE e non UE, il relativo regime di consegna e di pubblicazione;».
6. All'articolo 98-*quinquies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, il comma 2 è abrogato.

ART. 7

(Modifiche alla parte V, titolo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1. All'articolo 188 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, il comma 1 è sostituito dal seguente:
«1. L'uso, nella denominazione o in qualsivoglia segno distintivo o comunicazione rivolta al pubblico, delle parole: "Sim" o "società di intermediazione mobiliare" o "impresa di investimento"; "Sgr" o "società di gestione del risparmio"; "Sicav" o "società di investimento a capitale variabile"; "Sicaf" o "società di investimento a capitale fisso"; "EuVECA" o "fondo europeo per il venture capital"; "EuSEF" o "fondo europeo per l'imprenditoria sociale"; ovvero di altre parole o locuzioni, anche in lingua straniera, idonee a trarre in inganno sulla legittimazione allo svolgimento dei servizi o delle attività di investimento o del servizio di gestione collettiva del risparmio è vietato a soggetti diversi, rispettivamente, dalle imprese di investimento, dalle società di gestione del risparmio, dalle Sicav, dalle Sicaf, dai soggetti abilitati a tenore dei regolamenti (UE) n. 345/2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA), e n. 346/2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF). Chiunque contravviene al divieto previsto dal presente articolo è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquecentosedici a euro diecimilatrecentoventinove.».
2. All'articolo 190 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
- a) il comma 1 è sostituito dal seguente:
«1. I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione e i dipendenti di società o enti abilitati, nonché dei depositari, i quali non osservano le disposizioni previste dagli articoli 6; 7, commi 2 e 3; 8, comma 1; 9; 10; 12; 13, comma 2; 21; 22; 24, comma 1; 25; 25-bis, commi 1 e 2; 27, commi 3 e 4; 28, comma 3; 30, commi 3, 4 e 5; 31, commi 1, 2,

5, 6 e 7; 32, comma 2; 33, comma 4; 35-*bis*, comma 6; 35-*novies*; 35-*decies*; 36, commi 2, 3 e 4; 37, commi 1, 2 e 3; 39; 40, commi 2, 4 e 5; 40-*bis*, comma 4; 40-*ter*, comma 4; 41, commi 2, 3 e 4; 41-*bis*; 41-*ter*; 41-*quater*; 42, commi 1, 3 e 4; 43, commi 2, 3, 4, 7, 8 e 9; 44, commi 1, 2, 3 e 5; 45; 46, commi 1, 3 e 4; 47; 48; 49, commi 3 e 4; 65; 79-*bis*; 187-*novies*, ovvero le disposizioni generali o particolari emanate dalla Banca d'Italia o dalla Consob in base ai medesimi articoli, sono puniti con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro duemilacinquecento a euro duecentocinquantamila. La stessa sanzione si applica nel caso di violazione dell'articolo 18, commi 1 e 2, e dell'articolo 32-*quater*, commi 1 e 3, ovvero in caso di esercizio dell'attività di consulente finanziario, di promotore finanziario o di gestore di portali in assenza dell'iscrizione negli albi o nel registro di cui, rispettivamente, agli articoli 18-*bis*, 31 e 50-*quinqies*.»;

b) dopo il comma 1 è inserito il seguente:

«1-*bis*. Nelle materie a cui si riferiscono le disposizioni richiamate al comma 1, le sanzioni ivi previste si applicano anche in caso di inosservanza delle norme tecniche di regolamentazione e di attuazione emanate dalla Commissione Europea ai sensi degli articoli 10 e 15 del regolamento UE n. 1095/2010, ovvero in caso di inosservanza degli atti dell'AESFEM direttamente applicabili ai soggetti vigilati adottati ai sensi di quest'ultimo regolamento.»;

c) dopo il comma 2 è inserito il seguente:

«2-*bis*. La medesima sanzione prevista dal comma 1 si applica ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione e ai dipendenti:

- a) dei gestori dei fondi europei per il venture capital (EuVECA), in caso di violazione delle disposizioni previste dagli articoli 2, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12 e 13 del regolamento (UE) n. 345/2013 e delle relative disposizioni attuative;
- b) dei gestori dei fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF), in caso di violazione delle disposizioni previste dagli articoli 2, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, del regolamento (UE) n. 346/2013 e delle relative disposizioni attuative.»;

d) al comma 3 le parole «commi 1 e 2» sono sostituite dalle seguenti: «commi 1, 2 e 2-*bis*».

ART 8

(Modifiche al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n.252)

1. All'art. 7 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, sono apportate le seguenti modificazioni:

- a) la rubrica è sostituita dalla seguente: «Depositario»;
- b) al comma 1 le parole «una banca distinta» sono sostituite dalle seguenti: «un soggetto distinto»; e le parole «di cui all'articolo 38» sono sostituite dalle seguenti: «di cui all'articolo 47»;
- c) al comma 2 le parole «La banca depositaria» sono sostituite dalle seguenti: «Il depositario»;
- d) il comma 3 è sostituito dal seguente:

«3. Si applicano, per quanto compatibili, le disposizioni relative ai depositari degli Oicr di cui agli articoli 47, 48 e 49 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e relativa normativa di attuazione. Gli amministratori e i sindaci del depositario riferiscono senza ritardo alla COVIP sulle irregolarità riscontrate nella gestione dei fondi pensione.».



ART. 9

(Estensione alle SICAF immobiliari delle disposizioni riguardanti i fondi comuni di investimento immobiliare)

1. Le disposizioni fiscali applicabili ai fondi comuni di investimento immobiliare, contenute negli articoli 6 e seguenti del decreto legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410 e successive modificazioni; nell'articolo 35, comma 10-ter, del decreto legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito dalla legge 4 agosto 2006, n. 248; nell'articolo 1, comma 140, della legge 27 dicembre 2006, n. 296; nell'articolo 14-bis della legge 25 gennaio 1994, n. 86; nell'articolo 32 del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122 e successive modificazioni, si intendono riferite anche alle società di investimento a capitale fisso (SICAF) che investono in beni immobili nelle misure indicate dalle disposizioni civilistiche.
2. Alle società di investimento a capitale fisso (SICAF) diverse da quelle immobiliari si applicano le disposizioni di cui all'articolo 14, commi 2 e 3, del decreto legislativo 25 gennaio 1992, n. 84.
3. Alle società di investimento a capitale fisso (SICAF) si applicano le disposizioni contenute negli articoli 3 e 6 del decreto legislativo 15 dicembre 1997, n. 446.

ART. 10

(Modifiche al decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600)

1. All'articolo 26-quinquies del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 1, il primo periodo è sostituito dal seguente:

«Sui proventi di cui alla lettera g) dell'articolo 44, comma 1, del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, derivanti dalla partecipazione a organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) istituiti in Italia, diversi dagli OICR immobiliari, e a quelli istituiti in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, di cui all'articolo 11-bis del decreto-legge 30 settembre 1983, n. 512, convertito, con modificazioni, dalla legge 25 novembre 1983, n. 649, e successive modificazioni, limitatamente alle quote o azioni collocate nel territorio dello Stato, le società di gestione del risparmio, le SICAV, le SICAF, i soggetti incaricati del collocamento delle quote o azioni di cui al citato articolo 11-bis del decreto-legge 30 settembre 1983, n. 512, e quelli di cui all'articolo 23 del presente decreto incaricati della loro negoziazione, operano una ritenuta del 20 per cento.»;
 - b) il comma 3 è sostituito dal seguente:

«3. La ritenuta di cui al comma 1 si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento e su quelli compresi nella differenza tra il valore di riscatto, di liquidazione o di cessione delle quote o azioni e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote o azioni medesime, al netto di una quota dei proventi riferibili alle obbligazioni e altri titoli di cui all'articolo 31 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 601 ed equiparati e alle obbligazioni emesse dagli Stati inclusi nella lista di cui al decreto emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del testo unico delle imposte sui redditi approvato con il decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze sono stabilite le modalità di individuazione della quota dei proventi di cui al periodo precedente. Il costo di acquisto deve essere documentato dal partecipante e, in

manca della documentazione, il costo è documentato con una dichiarazione sostitutiva.»;

- c) al comma 6, le parole «questo caso» sono sostituite dalle seguenti: «questi casi»;
- d) al comma 6-*bis* sono apportate le seguenti modificazioni:
 - 1. nel primo periodo la parola «istituisce» è sostituita dalle seguenti: «istituisce e gestisce»;
 - 2. dopo il primo periodo è inserito il seguente:

«In caso di negoziazione la ritenuta è applicata dai soggetti di cui al citato articolo 23 incaricati della loro negoziazione. Qualora le quote o azioni dei predetti organismi siano immesse in un sistema di deposito accentrato gestito da una società autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la ritenuta è applicata dai soggetti di cui all'articolo 23 del presente decreto presso i quali le quote o azioni sono state depositate, direttamente o indirettamente aderenti al suddetto sistema di deposito accentrato, nonché dai soggetti non residenti aderenti a detto sistema di deposito accentrato ovvero a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al medesimo sistema.».

ART. 11

(Modifiche alla legge 23 marzo 1983, n. 77)

- 1. All'articolo 10-*ter* della legge 23 marzo 1983, n. 77, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) la rubrica è sostituita dalla seguente:

«Disposizioni tributarie sui proventi delle quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio di diritto estero»;
 - b) al comma 1, la parola «12,50» è sostituita dalla seguente: «20», la parola «situati» è sostituita dalla seguente: «istituiti» e l'ultimo periodo è sostituito dal seguente:

«Il costo di acquisto deve essere documentato dal partecipante e, in mancanza della documentazione, il costo è documentato con una dichiarazione sostitutiva.»;
 - c) il comma 2 è sostituito dal seguente:

«2. La ritenuta del 20 per cento è altresì applicata dai medesimi soggetti di cui al comma 1 sui proventi di cui all'articolo 44, comma 1, lettera g), del citato testo unico delle imposte sui redditi derivanti dalla partecipazione a organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di diritto estero, diversi dagli OICR immobiliari, non conformi alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, e il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che sono inclusi nella lista di cui al decreto emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del medesimo testo unico delle imposte sui redditi e le cui quote o azioni sono collocate nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 42 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. La ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento e su quelli compresi nella differenza tra il valore di riscatto, di cessione o di liquidazione delle quote o azioni e il costo medio ponderato di sottoscrizione o di acquisto delle quote o azioni medesime. Il costo di



acquisto deve essere documentato dal partecipante e, in mancanza della documentazione, il costo è documentato con una dichiarazione sostitutiva.»;

- d) dopo il comma 2-*bis* è aggiunto il seguente:
«2-*ter*. Nel caso di società di gestione del risparmio italiana che istituisce e gestisce all'estero organismi di investimento collettivo del risparmio, la ritenuta di cui ai commi 1 e 2 è applicata direttamente dalla società di gestione italiana operante all'estero ai sensi delle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE. In caso di negoziazione, la ritenuta è applicata dai soggetti indicati nell'articolo 23 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, incaricati della loro negoziazione. Qualora le quote o azioni dei predetti organismi siano immesse in un sistema di deposito accentrato, la ritenuta è applicata dai soggetti di cui all'articolo 23 del predetto decreto presso i quali le quote o azioni sono state depositate, direttamente o indirettamente aderenti al suddetto sistema di deposito accentrato, nonché dai soggetti non residenti aderenti a detto sistema di deposito accentrato ovvero a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al medesimo sistema. I soggetti non residenti nominano quale loro rappresentante fiscale in Italia una banca o una società di intermediazione mobiliare, residente nel territorio dello Stato, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Il rappresentante fiscale risponde dell'adempimento dei propri compiti negli stessi termini e con le stesse responsabilità previste per i soggetti di cui al comma 1 residenti in Italia e provvede a versare la ritenuta e a fornire, entro quindici giorni dalla richiesta dell'Amministrazione finanziaria, ogni notizia o documento utile per ~~comprovare~~ il corretto assolvimento degli obblighi riguardanti la suddetta ritenuta.»;
- e) al comma 3, le parole «questo caso» sono sostituite dalle seguenti: «questi casi»;
- f) al comma 5 è aggiunto, in fine, il seguente periodo:
«Il contribuente è tenuto a fornire i dati utili ai fini della determinazione della base imponibile. Qualora tali informazioni non vengano fornite il sostituto d'imposta **applica la ritenuta sull'intero importo del flusso messo in pagamento.**»;
- g) il comma 6 è sostituito dal seguente:
«6. I proventi di cui all'articolo 44, comma 1, lettera g), del testo unico delle imposte sui redditi, derivanti dalla partecipazione a organismi di investimento collettivo del risparmio di diritto estero, diversi dagli OICR immobiliari e da quelli di cui ai commi 1 e 2, concorrono a formare il reddito imponibile dei partecipanti, sia che vengano percepiti sotto forma di proventi distribuiti sia che vengano percepiti quale differenza tra il valore di riscatto, cessione o liquidazione delle quote o azioni e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto. Il costo di acquisto deve essere documentato dal partecipante e, in mancanza della documentazione, il costo è documentato con una dichiarazione sostitutiva.»;
- h) al comma 7, la parola «12,50» è sostituita dalla seguente: «20» e le parole «al comma 3» sono sostituite dalle seguenti: «ai commi 3 e 5»;
- i) al comma 8, le parole «in valori mobiliari» sono sostituite dalle seguenti: «del risparmio».

ART. 12

(Modifiche al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917)

1. All'articolo 73 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 5-*quater*, le parole «in quote di fondi di investimento immobiliare chiusi di cui all'articolo 37 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58» sono sostituite dalle seguenti: «in quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari»;
 - b) al comma 5-*quinquies*, le parole «dai fondi immobiliari» sono sostituite dalle seguenti: «dagli organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari».

ART. 13

(Modifiche alla disciplina dei fondi immobiliari esteri)

1. All'articolo 8, comma 1, del decreto legge 30 settembre 1983, n. 512, convertito dalla legge 25 novembre 1983, n. 649, sono soppresse le parole: «, nonché per i titoli o certificati rappresentativi delle quote di partecipazione in organismi d'investimento collettivo immobiliari,».
2. Sui proventi di cui all'articolo 44, comma 1, lettera g), del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari di diritto estero, i soggetti residenti incaricati del pagamento dei proventi medesimi, del riacquisto o della negoziazione delle quote o azioni, operano una ritenuta del 20 per cento. La ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento e su quelli compresi nella differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote o azioni ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o di acquisto delle quote o azioni medesime. Il costo di sottoscrizione o di acquisto è documentato dal partecipante. In mancanza della documentazione il costo è documentato con una dichiarazione sostitutiva.
3. La ritenuta è applicata a titolo di acconto nei confronti di: a) imprenditori individuali, se le partecipazioni sono relative all'impresa ai sensi dell'articolo 65 del citato testo unico delle imposte sui redditi; b) società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del predetto testo unico; c) società ed enti di cui alle lettere a) e b) del comma 1 dell'articolo 73 del medesimo testo unico e stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti di cui alla lettera d) del comma 1 del predetto articolo. Nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società, la ritenuta è applicata a titolo d'imposta. La ritenuta non è operata sui proventi percepiti dalle forme di previdenza complementare di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, e dagli organismi di investimento collettivo del risparmio istituiti in Italia e disciplinati dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.
4. Nel caso in cui le quote o azioni siano collocate all'estero, o comunque i relativi proventi siano conseguiti all'estero, la ritenuta è applicata dai soggetti di cui all'articolo 23 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, che intervengono nella loro riscossione. Il contribuente è tenuto a fornire i dati utili ai fini della determinazione della base imponibile. Qualora



tali informazioni non vengano fornite il sostituto d'imposta è tenuto **ad applicare la ritenuta sull'intero importo del flusso messo in pagamento.**

5. I redditi conseguiti dall'organismo collettivo del risparmio immobiliari di diritto estero e rilevati nei rendiconti di gestione sono imputati per trasparenza ai partecipanti residenti in Italia, diversi da quelli indicati nel comma 3, dell'articolo 32 del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122 e successive modificazioni, che possiedono quote di partecipazione in misura superiore al 5 per cento del patrimonio dell'organismo. La percentuale di partecipazione all'organismo è rilevata al termine del periodo d'imposta o, se inferiore, al termine del periodo di gestione dell'organismo, in proporzione alle quote di partecipazione da essi detenute. Ai fini della verifica della percentuale di partecipazione nell'organismo si tiene conto delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona. Il controllo societario è individuato ai sensi dell'articolo 2359, commi primo e secondo, del codice civile anche per le partecipazioni possedute da soggetti diversi dalle società. Si tiene altresì conto delle partecipazioni imputate ai familiari indicati nell'articolo 5, comma 5, del testo unico delle imposte sui redditi di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917. Il partecipante è tenuto ad attestare al sostituto d'imposta la percentuale di possesso di quote di partecipazioni detenute ai sensi del presente comma.

6. I redditi degli organismi imputati ai sensi del comma precedente concorrono alla formazione del reddito complessivo del partecipante indipendentemente dalla percezione e proporzionalmente alla sua quota di partecipazione. In assenza di informazioni sui redditi conseguiti dall'organismo, il risultato annuale della gestione dell'organismo riferibile a ciascuna quota concorre alla formazione del reddito complessivo del partecipante. Ai redditi imputati non si applica la ritenuta del 20 per cento sui proventi percepiti.

7. Per i partecipanti, diversi da quelli indicati nel comma 3 dell'articolo 32 del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122 e successive modificazioni, che possiedono quote di partecipazione in misura superiore al 5 per cento del patrimonio dell'organismo, ai fini della determinazione dei redditi diversi di natura finanziaria si applicano le disposizioni dell'articolo 68, comma 3, del citato testo unico. In caso di cessione, il costo è aumentato o diminuito, rispettivamente, dei redditi e delle perdite imputati ai partecipanti ed è altresì diminuito, fino a concorrenza dei risultati di gestione imputati, dei proventi distribuiti ai partecipanti. Le plusvalenze realizzate dai medesimi soggetti mediante la cessione di quote o azioni emesse da organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari non conformi alla direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011 e il cui gestore non sia soggetto a forme di vigilanza, concorrono a formare il reddito per il loro intero ammontare.

ART. 14

(Norme di coordinamento)

1. All'articolo 7 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461 sono apportate le seguenti modificazioni:

a) al comma 3, dopo la lettera e), è aggiunta la seguente:

«e-bis) la ritenuta prevista dal comma 1 dell'articolo 7 del decreto legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410 e la ritenuta sui proventi derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio di diritto estero.»;

b) nel comma 4 sono soppresse le parole: «i proventi derivanti dai fondi comuni di investimento immobiliare di cui alla legge 25 gennaio 1994, n. 86, il 60 per cento dei proventi derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio di cui al quarto periodo, del comma 1, dell'articolo 10-ter, della legge 23 marzo 1983, n. 77,».

2. All'articolo 7 del decreto legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410 e successive modificazioni, sono apportate le seguenti modifiche:

a) al comma 1, secondo periodo, dopo la parola «costo» sono inserite le seguenti: «medio ponderato»;

b) al comma 2, ultimo periodo, le parole «di cui al decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124» sono sostituite dalle seguenti: «di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252»;

c) dopo il comma 2-ter è aggiunto il seguente:

«2-quater. Nel caso di società di gestione del risparmio estera che istituisce in Italia organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari, la ritenuta di cui al comma 1 è applicata direttamente dalla società di gestione estera operante nel territorio dello Stato in regime di libera prestazione di servizi ovvero da un rappresentante fiscale scelto tra i soggetti indicati nell'articolo 23 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, che risponde in solido con l'impresa estera per gli obblighi di determinazione e versamento dell'imposta e provvede alla dichiarazione annuale delle somme. Il percipiente è tenuto a comunicare, ove necessario, i dati e le informazioni utili per la determinazione dei redditi consegnando, anche in copia, la relativa documentazione o, in mancanza, una dichiarazione sostitutiva nella quale attesti i predetti dati e informazioni. Si applicano le disposizioni di cui ai commi 2-bis e 2-ter.».

3. All'articolo 2, comma 71, del decreto legge 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 febbraio 2011, n. 10, le parole «articolo 10-ter, comma 1» sono sostituite dalle seguenti: «articolo 10-ter, commi 1 e 2».

ART. 15

(Disposizioni finali e transitorie)

1. Salvo quanto diversamente stabilito, le disposizioni attuative emanate ai sensi delle norme abrogate o sostituite dal presente decreto continuano ad applicarsi, in quanto compatibili con le disposizioni della direttiva 2011/61/UE e con le relative misure di esecuzione, fino alla data di entrata in vigore dei provvedimenti di attuazione del presente decreto nelle corrispondenti materie. Al fine di assicurare il rispetto delle disposizioni attuative, emanate ai sensi delle norme abrogate o sostituite dal presente decreto, che continuano ad applicarsi, la Banca d'Italia e la Consob, per il periodo transitorio, conservano tutti i poteri previsti dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, previgente alla data di entrata in vigore del presente decreto.

2. Le Sgr che alla data di entrata in vigore del presente decreto gestiscono FIA italiani possono continuare a gestire tali FIA. Entro il 22 luglio 2014 esse adottano tutte le misure necessarie per rispettare le disposizioni di recepimento della direttiva 2011/61/UE e ne danno comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob. Tali società si intendono autorizzate ai sensi della direttiva 2011/61/UE. Le Sgr che alla data di entrata in vigore del presente decreto hanno istituito Oicr per i quali svolgono unicamente l'attività di promozione sono autorizzate a prestare tale attività non oltre il 22 luglio 2014, ovvero, nel caso di Oicr garantiti, entro sei mesi dalla scadenza della garanzia. Entro tale data, ovvero entro sei mesi dalla scadenza della garanzia, le Sgr



promotrici, in coordinamento con il gestore, adottano le misure necessarie per rispettare le disposizioni del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificate dal presente decreto e ne danno comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob.

3. I soggetti aventi sede nel territorio della Repubblica diversi dalle Sgr che, alla data di entrata in vigore del presente decreto, prestano il servizio di gestione collettiva di FIA possono continuare ad esercitarlo. Entro il 22 luglio 2014 essi adottano tutte le misure necessarie per rispettare le disposizioni di recepimento della direttiva 2011/61/UE e presentano domanda di autorizzazione.

4. Gli Oicr italiani riservati a investitori qualificati e gli Oicr italiani speculativi come definiti dal D.M. del 24 maggio 1999, n. 228, si considerano FIA italiani riservati ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera *m-quater*), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dal presente decreto. Dalla data di entrata in vigore delle disposizioni attuative del presente decreto, le quote o azioni degli Oicr previsti dal presente comma potranno essere commercializzate esclusivamente nei confronti di investitori professionali, come definiti dall'articolo 1, comma 1, lett. *m-undecies*), e delle categorie di investitori individuate ai sensi dell'articolo 39, comma 2, lett. a), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificati dal presente decreto.

5. Le Sgr che alla data di entrata in vigore del presente decreto già commercializzano nei confronti di investitori professionali o di investitori al dettaglio FIA italiani, possono continuare a svolgere tale attività. Entro il 22 luglio 2014 adottano tutte le misure necessarie per rispettare le disposizioni di recepimento della direttiva 2011/61/UE. Tali società si considerano abilitate alla commercializzazione in Italia dei predetti FIA, ai sensi degli articoli 43 e 44 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificati dal presente decreto.

6. Fermo restando quanto previsto dal comma 5, gli articoli 43 e 44 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificati dal presente decreto, non si applicano alla commercializzazione di quote o azioni di FIA italiani o di FIA UE oggetto di un'offerta pubblica quando il relativo prospetto è stato pubblicato in conformità alla direttiva 2003/71/CE e delle disposizioni di attuazione nazionali, prima della data di entrata in vigore del presente decreto. La presente disposizione si applica per il periodo di validità del prospetto.

7. Le Sgr che alla data di entrata in vigore del presente decreto gestiscono fondi che soddisfano i requisiti previsti nei regolamenti (UE) n. 345 e 346 del 2013, ne danno comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob attestando la sussistenza dei requisiti medesimi e fornendo l'elenco degli Stati membri in cui ciascun fondo sarà commercializzato; esse si intendono registrate e possono commercializzare tali fondi ai sensi dei citati regolamenti.

8. Gli altri soggetti diversi dalle Sgr aventi sede nel territorio della Repubblica che, alla data del 22 luglio 2013, prestano il servizio di gestione collettiva di FIA, possono comunicare alla Banca d'Italia e alla Consob l'intenzione di registrarsi ai sensi dei regolamenti (UE) n. 345 e 346 del 2013. La commercializzazione ai sensi dei citati regolamenti è subordinata al rispetto dei requisiti ivi previsti.

9. Fino alla data di entrata in vigore dei provvedimenti di attuazione del presente decreto, all'autorizzazione di nuovi gestori italiani e all'istituzione e commercializzazione di nuovi FIA italiani continuano ad applicarsi le disposizioni attuative emanate ai sensi delle norme abrogate o sostituite dal presente decreto. Ai gestori autorizzati o che hanno istituito e commercializzato nuovi FIA ai sensi del presente comma si applica il regime previsto dai commi 2, 4 e 5.

10. I FIA UE la cui offerta in Italia è stata autorizzata prima del 22 luglio 2013 possono continuare ad essere commercializzati in Italia nei confronti degli investitori professionali e degli investitori che possono sottoscrivere le quote dei fondi riservati e speculativi ai sensi del D.M. del 24 maggio 1999, n. 228; si applica il comma 4, secondo periodo. Entro il 22 luglio 2014 i relativi gestori adottano tutte le misure necessarie per rispettare le disposizioni di recepimento della direttiva 2011/61/UE ed effettuano, per il tramite della competente autorità dello Stato d'origine, la notifica prescritta dall'articolo 43, comma 7, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dal presente decreto, una volta ottenuta l'autorizzazione ai sensi della direttiva 2011/61/UE. In mancanza, la commercializzazione è sospesa.

11. I gestori europei di fondi che soddisfano i requisiti previsti nei regolamenti (UE) n. 345 e 346 del 2013, la cui offerta in Italia è stata autorizzata prima del 22 luglio 2013, effettuano, per il tramite della competente autorità dello Stato d'origine, la notifica prescritta dall'articolo 4-*quinquies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dal presente decreto, una volta ottenuta la registrazione ai sensi di citati regolamenti.

12. Alle istanze di autorizzazione relative a FIA UE pendenti alla data del 22 luglio 2013 o presentate successivamente, ai sensi dell'abrogato articolo 42, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, si applica la procedura di notifica prevista dall'art. 32 della direttiva 2011/61/UE. I procedimenti relativi alle istanze presentate ai sensi del richiamato articolo 42, comma 5, per i quali non sia ancora stata dichiarata l'estinzione in via amministrativa, sono estinti.

13. Gli articoli 41, comma 2, lettera b), limitatamente all'operatività negli Stati non UE, e 41-*quater* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e le relative norme di attuazione, entrano in vigore a decorrere dalla data prevista nell'atto delegato adottato dalla Commissione europea ai sensi dell'articolo 67, paragrafo 6, della direttiva 2011/61/UE. La presente disciplina transitoria si applica anche agli articoli 43 e 44 del predetto decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e alle relative norme di attuazione, limitatamente alle disposizioni concernenti la commercializzazione di FIA non UE da parte di un gestore o la commercializzazione di FIA italiani o UE da parte di un GEFIA non UE.

14. Ai fini del presente articolo, si applicano le definizioni previste dall'articolo 1 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dal presente decreto.

15. I gestori dei fondi chiusi non riservati esistenti alla data di entrata in vigore del presente decreto, i cui regolamenti prevedono che l'assemblea dei partecipanti si pronunci su materie diverse da quelle previste dall'articolo 37, comma 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dal presente decreto, non sono tenuti a modificare i regolamenti anzidetti per adeguare le materie oggetto di delibera dell'assemblea a quanto previsto dal citato articolo 37, comma 3.

16. I soggetti che alla data di entrata in vigore del presente decreto svolgono l'incarico di depositario adottano tutte le misure necessarie per rispettare gli articoli 48 e 49 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dal presente decreto, e le relative disposizioni di attuazione, e ne danno comunicazione alla Banca d'Italia:

a) entro il 22 luglio 2014, in relazione a ciascun FIA e a ciascun fondo pensione per il quale è svolto l'incarico di depositario;

b) entro il 22 luglio 2015, in relazione a ciascun OICVM per il quale è svolto l'incarico di depositario.



Fino alla data di adeguamento alle disposizioni di cui agli articoli 48 e 49 anzidetti, ai soggetti che svolgono l'incarico di depositario si applica la disciplina di cui all'articolo 38 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nella sua formulazione previgente al presente decreto.

ART. 16

(Disposizioni finanziarie)

1. Dall'attuazione del presente decreto non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Le amministrazioni interessate provvedono all'attuazione dei compiti derivanti dal presente decreto con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.