



Roma, 8 maggio 2009

Spett.le
Ministero dell'Economia e
delle Finanze
Dipartimento delle
Finanze
Direzione Relazioni
Internazionali
Via Pastrengo, 22
00185 ROMA

Prot. N. 268/09
Anticipata mezzo fax al n. 06.47603911

Oggetto: osservazioni alla proposta di direttiva del Consiglio che modifica la direttiva 2003/48/CE in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi (COM (2008) 727 del 13 novembre 2008)

Con riferimento alla proposta di direttiva in oggetto, la scrivente Associazione, nel ringraziare per l'opportunità offerta di formulare osservazioni e commenti, intende sottoporre all'attenzione di codesta Autorità le seguenti considerazioni.

Preme, in primo luogo, osservare come le principali modifiche proposte alla direttiva 2003/48/CE riguardino le definizioni di beneficiario effettivo, di entità residuale nonché di pagamento di interessi.

Prima di analizzarne nel dettaglio i relativi contenuti, si ritiene opportuno richiamare l'attenzione su due aspetti di carattere generale. L'uno, relativo alla necessità che i lavori di modifica alla suddetta direttiva siano accompagnati dall'avvio di negoziati con i Paesi terzi (territori dipendenti, associati etc.) al fine di assicurare un *level playing field* tra gli operatori comunitari e quelli localizzati in Stati non-UE.

L'altro aspetto attiene alla decorrenza della nuova disciplina e, specificamente, alla previsione, a favore degli operatori, di un periodo di tempo per l'adozione delle misure attuative, anche in relazione alle eventuali modifiche agli allegati, adottate secondo le procedure di cui agli artt. 18-*bis* e 18-*ter* della direttiva.

1. Identità e residenza dei beneficiari effettivi. Le nuove procedure per l'identificazione dei beneficiari effettivi e della loro residenza non dovrebbero applicarsi retroattivamente ai rapporti già in essere alla data di entrata in vigore delle modifiche.



Si ritiene, pertanto, opportuno introdurre una specifica disposizione relativamente alle relazioni contrattuali avviate dal 1° gennaio 2004 fino alla data di entrata in vigore della nuova disciplina.

Con riguardo alle modalità di identificazione del beneficiario effettivo, l'art. 3, par. 2, lett. b), della direttiva prevede che, per le relazioni contrattuali instaurate dopo il 1° gennaio 2004, l'agente determina l'identità del beneficiario effettivo costituita dal nome, dall'indirizzo, dal luogo e dalla data di nascita, e, se il beneficiario effettivo ha il proprio indirizzo o prova in altro modo di avere la residenza fiscale in uno degli Stati membri di cui all'Allegato II, dal codice fiscale o dato equivalente attribuito da tale Stato membro.

In particolare, l'Allegato II contiene l'elencazione degli Stati membri che rilasciano il codice fiscale *“per lo meno su richiesta”* nonché le indicazioni sul formato in cui deve essere indicato il predetto codice.

Al riguardo, non è chiaro se l'omessa esibizione del codice fiscale da parte dei beneficiari residenti in Stati che prevedono il rilascio facoltativo (“su richiesta”) del codice fiscale possa impedire la valida instaurazione del rapporto e se la mancata conformità del codice fiscale comunicato al formato indicato nell'Allegato II sia di ostacolo all'apertura del rapporto. In altri termini, l'agente pagatore non solo sarebbe tenuto ad acquisire il codice fiscale, ma dovrebbe anche verificare, tramite apposito software, che il codice comunicato sia conforme allo standard formale previsto dal citato allegato.

In merito alla decorrenza delle nuove modalità di identificazione del beneficiario effettivo, si evidenzia che le stesse non dovrebbero applicarsi retroattivamente ai rapporti instaurati dal 1° gennaio 2004 fino alla data di entrata in vigore delle modifiche. In buona sostanza, per i rapporti già in essere l'agente pagatore non solo non sarebbe tenuto ad acquisire il codice fiscale del beneficiario effettivo, ma, nei casi in cui tale codice fosse stato comunicato al momento dell'apertura del rapporto, non dovrebbe verificarne la conformità al formato contenuto nell'Allegato II.

Per quanto attiene, inoltre, all'aggiornamento periodico delle informazioni relative all'indirizzo permanente del beneficiario effettivo, l'art. 3, par. 3, lett. b), della direttiva prevede, per le relazioni contrattuali avviate, o, in mancanza di esse, per le transazioni effettuate a decorrere dal 1° gennaio 2004, che tale aggiornamento avvenga *“al più tardi alla scadenza del passaporto, della carta d'identità ufficiale o di qualsiasi altro documento ufficiale attestante l'identità presentato dal beneficiario effettivo”*.

Tale disposizione implicherebbe l'onere a carico dell'agente pagatore di registrare la



data di scadenza del documento esibito dal beneficiario effettivo al momento dell'apertura del rapporto e, alla scadenza del predetto documento, di richiedere al beneficiario di fornire i dati aggiornati.

In merito preme rilevare come l'art. 9, par. 6, della direttiva 2005/60/CE in materia di antiriciclaggio preveda che gli obblighi di adeguata verifica della clientela si applicano anche alla clientela esistente "sulla base della valutazione del rischio presente". Al riguardo, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, nella circolare prot. n. 116098 del 17 dicembre 2008, ha evidenziato che la valutazione della clientela esistente *"(deve) comunque aver luogo nei casi di revisione del rapporto continuativo/prestazione professionale (ad es. scadenza della documentazione identificativa precedentemente esibita dal cliente, rinnovo del fido, rinegoziazione delle condizioni contrattuali, modifica del profilo di rischio del cliente per la prestazione di servizi di investimento, rilascio/rinnovo di strumenti di pagamento) in occasione del primo contatto utile con i clienti"*.

Allo scopo di allineare gli oneri a carico degli agenti pagatori con quelli già previsti dalla normativa in materia di antiriciclaggio, con specifico riguardo all'adeguata verifica della clientela esistente, si ritiene che l'aggiornamento periodico delle informazioni relative all'indirizzo permanente del beneficiario effettivo debba avvenire in occasione del primo contatto utile con tale soggetto.

Art. 3, par. 2

Testo proposto dalla Commissione	Emendamento Assogestioni
2. L'agente pagatore determina l'identità del beneficiario effettivo in funzione di norme minime che variano secondo l'inizio delle relazioni tra l'agente pagatore e il beneficiario del pagamento di interessi: a) per le relazioni contrattuali avviate prima del 1° gennaio 2004, l'agente pagatore determina l'identità del beneficiario effettivo, costituita da nome e indirizzo, utilizzando le informazioni in suo possesso, in particolare a norma della regolamentazione vigente nel suo Stato di stabilimento e della direttiva 2005/60/CE; b) per le relazioni contrattuali avviate, o in mancanza di relazioni contrattuali, per le transazioni effettuate a decorrere dal 1°	2. L'agente pagatore determina l'identità del beneficiario effettivo in funzione di norme minime che variano secondo l'inizio delle relazioni tra l'agente pagatore e il beneficiario del pagamento di interessi: a) per le relazioni contrattuali avviate prima del 1° gennaio 2004, l'agente pagatore determina l'identità del beneficiario effettivo, costituita da nome e indirizzo, utilizzando le informazioni in suo possesso, in particolare a norma della regolamentazione vigente nel suo Stato di stabilimento e della direttiva 2005/60/CE; <u>b) per le relazioni contrattuali avviate o in mancanza di relazioni contrattuali, per le transazioni effettuate dal 1° gennaio 2004</u>



gennaio 2004, l'agente pagatore determina l'identità del beneficiario effettivo costituita dal nome, dall'indirizzo, dal luogo e dalla data di nascita e, se il beneficiario effettivo ha il proprio indirizzo o prova in altro modo di avere la residenza fiscale in uno degli Stati membri di cui all'allegato II, dal codice fiscale o dato equivalente attribuito da tale Stato membro.

al ... (data di entrata in vigore delle modifiche), l'agente pagatore determina l'identità del beneficiario effettivo composta, oltre che dal nome e dall'indirizzo, anche, laddove esista, dal codice fiscale attribuito dallo Stato membro in cui ha la residenza fiscale. Tali elementi sono stabiliti sulla base del passaporto o della carta d'identità ufficiale presentato dal beneficiario effettivo. Se il passaporto o la carta d'identità ufficiale non precisano l'indirizzo, questo è determinato in base a qualsiasi altro documento probante presentato dal beneficiario effettivo. Se il codice fiscale non figura sul passaporto, sulla carta d'identità ufficiale o su qualsiasi altro documento d'identità probante compreso, eventualmente, il certificato di residenza fiscale presentato dal beneficiario effettivo, l'identità è completata dall'indicazione della data e del luogo di nascita, stabiliti sulla base del passaporto o della carta d'identità ufficiale.

cb) per le relazioni contrattuali avviate, o in mancanza di relazioni contrattuali, per le transazioni effettuate a decorrere dal ~~1° gennaio 2004~~ (data di entrata in vigore delle modifiche), l'agente pagatore determina l'identità del beneficiario effettivo costituita dal nome, dall'indirizzo, dal luogo e dalla data di nascita e, se il beneficiario effettivo ha il proprio indirizzo o prova in altro modo di avere la residenza fiscale in uno degli Stati membri di cui all'allegato II, dal codice fiscale o dato equivalente attribuito da tale Stato membro.



Art. 3, par. 3

Testo proposto dalla Commissione	Emendamento Assogestioni
3. Se il beneficiario effettivo presenta volontariamente un certificato di residenza fiscale rilasciato dall'autorità competente di un paese nei tre anni precedenti la data del pagamento, la residenza si considera situata in quel paese. In mancanza di tale certificato, la residenza si considera situata nel paese dove ha l'indirizzo permanente. L'agente pagatore stabilisce l'indirizzo permanente del beneficiario effettivo sulla base delle seguenti norme minime: a) per le relazioni contrattuali avviate prima del 1° gennaio 2004, l'agente pagatore determina l'indirizzo permanente attuale del beneficiario effettivo utilizzando le informazioni migliori in suo possesso alla data di pagamento, in particolare a norma della regolamentazione vigente nel suo Stato di stabilimento e della direttiva 2005/60/CEE; b) per le relazioni contrattuali avviate o, in mancanza di relazioni contrattuali, per le transazioni effettuate a decorrere dal 1° gennaio 2004, l'agente pagatore determina l'indirizzo permanente attuale del beneficiario effettivo sulla base dell'indirizzo che risulta dalle procedure di identificazione di cui al paragrafo 2, lettera b), da aggiornare sulla base dei documenti più recenti in possesso dell'agente pagatore. Tali informazioni vengono aggiornate al più tardi alla scadenza del passaporto, della carta d'identità ufficiale o di qualsiasi altro documento ufficiale attestante l'identità presentato dal beneficiario effettivo.	3. Se il beneficiario effettivo presenta volontariamente un certificato di residenza fiscale rilasciato dall'autorità competente di un paese nei tre anni precedenti la data del pagamento, la residenza si considera situata in quel paese. In mancanza di tale certificato, la residenza si considera situata nel paese dove ha l'indirizzo permanente. L'agente pagatore stabilisce l'indirizzo permanente del beneficiario effettivo sulla base delle seguenti norme minime: a) per le relazioni contrattuali avviate prima del 1° gennaio 2004, l'agente pagatore determina l'indirizzo permanente attuale del beneficiario effettivo utilizzando le informazioni migliori in suo possesso alla data di pagamento, in particolare a norma della regolamentazione vigente nel suo Stato di stabilimento e della direttiva 2005/60/CEE; <u>b) per le relazioni contrattuali avviate o, in mancanza di relazioni contrattuali, per le transazioni effettuate dal 1° gennaio 2004 al... (data di entrata in vigore delle modifiche), l'agente pagatore determina la residenza del beneficiario effettivo sulla base dell'indirizzo che figura sul passaporto o sulla carta d'identità ufficiale o, se necessario, sulla base di qualsiasi altro documento probante presentato dal beneficiario effettivo, secondo la seguente procedura: per le persone fisiche che presentano un passaporto o una carta d'identità ufficiale rilasciati da uno Stato membro che si dichiarano residenti in un paese terzo, la residenza è determinata mediante un certificato di residenza fiscale rilasciato dall'autorità competente del</u>



	<u>paese terzo in cui la persona fisica afferma di essere residente. In mancanza di tale certificato, si considera che la residenza sia nello Stato membro che ha rilasciato il passaporto o qualsiasi altro documento d'identità ufficiale.</u> <u>cb)</u> per le relazioni contrattuali avviate o, in mancanza di relazioni contrattuali, per le transazioni effettuate a decorrere dal 1° gennaio 2004<u>(entrata in vigore delle modifiche)</u>, l'agente pagatore determina l'indirizzo permanente attuale del beneficiario effettivo sulla base dell'indirizzo che risulta dalle procedure di identificazione di cui al paragrafo 2, lettera b), da aggiornare sulla base dei documenti più recenti in possesso dell'agente pagatore. Tali informazioni vengono aggiornate al più tardi alla scadenza del passaporto, della carta d'identità ufficiale o di qualsiasi altro documento ufficiale attestante l'identità presentato dal beneficiario effettivo secondo quanto previsto dalla Direttiva 2005/60/CE.
--	---

2. Pagamento di interessi tra operatori. L'art. 4 ha introdotto uno specifico regime per quanto attiene al pagamento di interessi effettuato tra operatori UE e operatori non-UE. In particolare, il par. 1, comma 4, prevede che si considera agente pagatore anche l'operatore UE che effettua un pagamento di interessi nei confronti di un operatore non-UE allorché disponga di "*prove secondo cui il secondo operatore economico pagherà il reddito o attribuirà tale pagamento, direttamente a un beneficiario effettivo che è una persona fisica di cui il primo operatore economico sa che è residente in un altro Stato membro, tenuto conto dell'art. 3*".

Con riguardo agli elementi probatori che possono essere utilizzati al fine di determinare se il beneficiario effettivo sia residente in uno Stato membro, tenuto conto dell'espresso richiamo all'art. 3 della direttiva, sembra che l'operatore possa effettuare tale verifica solo sulla base dei documenti indicati nel predetto articolo (passaporto, carta di identità ufficiale, documento ufficiale di cui all'Allegato II,



qualsiasi altro documento ufficiale attestante l'identità rilasciato da un'autorità pubblica). Ne consegue che l'operatore economico UE che sia comunque venuto a conoscenza, ad esempio sulla base di un'autocertificazione rilasciata ai sensi del d.lgs. n. 239/96, che il beneficiario effettivo è residente in uno Stato membro, non sarebbe tenuto ad agire come agente pagatore. Appare, pertanto, opportuno ampliare il novero degli elementi probatori che possono essere utilizzati al fine di includere ogni altro documento, ancorchè non proveniente da una pubblica autorità.

Preme, inoltre, rilevare che la disposizione in commento si riferisce ai soli casi in cui il pagamento sia effettuato dal secondo operatore economico (non-UE) direttamente al beneficiario effettivo. In buona sostanza, il primo operatore non sarebbe considerato agente pagatore qualora destinatario del pagamento sia un dispositivo giuridico o un'entità, il cui beneficiario effettivo sia residente nel territorio UE. Tale esclusione potrebbe essere superata a livello interpretativo, limitatamente ai dispositivi giuridici ed alle entità situati in Paesi c.d. "*black list*" di cui all'Allegato I, per i quali l'art. 4, par. 1, comma 1, stabilisce la presunzione secondo cui il pagamento effettuato o attribuito direttamente a un'entità o dispositivo giuridico si considera effettuato o attribuito direttamente al beneficiario effettivo individuato secondo i criteri dettati dalla normativa in materia di antiriciclaggio.

E', tuttavia, opportuno segnalare come l'esclusione dei pagamenti effettuati per il tramite di dispositivi giuridici ed entità potrebbe essere motivata dall'impossibilità da parte dell'operatore non-UE di individuare il beneficiario effettivo, considerato che tale operatore non è tenuto ad adempiere agli obblighi di identificazione stabiliti dalla normativa in materia di antiriciclaggio.

Art. 4, par. 1, comma 4

Testo proposto dalla Commissione	Emendamento Assogestioni
Un operatore economico stabilito in uno Stato membro viene considerato un agente pagatore ai fini della presente direttiva anche quando sono soddisfatte le seguenti condizioni: a) effettua un pagamento di interessi quale definito all'articolo 6, paragrafo 1, o attribuisce tale pagamento a un altro operatore economico stabilito al di fuori del territorio di cui all'articolo 7 e al di fuori dell'ambito territoriale degli accordi e delle intese di cui all'articolo 17, paragrafo 2, e	Un operatore economico stabilito in uno Stato membro viene considerato un agente pagatore ai fini della presente direttiva anche quando sono soddisfatte le seguenti condizioni: a) effettua un pagamento di interessi quale definito all'articolo 6, paragrafo 1, o attribuisce tale pagamento a un altro operatore economico stabilito al di fuori del territorio di cui all'articolo 7 e al di fuori dell'ambito territoriale degli accordi e delle intese di cui all'articolo 17, paragrafo 2, e



b) il primo operatore economico dispone di prove secondo cui il secondo operatore economico pagherà il reddito, o attribuirà tale pagamento, direttamente a un beneficiario effettivo che è una persona fisica di cui il primo operatore economico sa che è residente in un altro Stato membro, tenuto conto dell'articolo 3.	b) il primo operatore economico dispone di prove secondo cui il secondo operatore economico pagherà il reddito, o attribuirà tale pagamento, direttamente <u>o indirettamente per il tramite di un dispositivo giuridico o di un'entità</u> , a un beneficiario effettivo che è una persona fisica di cui il primo operatore economico sa che è residente in un altro Stato membro, tenuto conto dell'articolo 3 <u>e di ogni altro documento</u> .
---	---

3. Entità residuali. L'art. 4, par. 2 della direttiva ricomprende tra le entità residuali le entità e i dispositivi giuridici (*legal arrangements*) che non sono tassati sul loro reddito o sulla parte di esso spettante ai soggetti non residenti.

Ai sensi del comma 6 della citata norma, l'elencazione delle entità residuali che, a seconda dello Stato in cui è ubicata la sede di direzione effettiva, sono considerati agenti pagatori all'atto della riscossione è contenuta nell'Allegato III.

Per quanto attiene all'individuazione dello Stato di residenza dell'entità residuale, la norma distingue a seconda che si tratti di:

- un'entità (persona giuridica), per la quale si fa riferimento allo Stato in cui si trova la sede di direzione effettiva;
- un dispositivo giuridico (privo di soggettività giuridica), in tal caso la sede di direzione effettiva va identificata con l'indirizzo permanente della persona che in via principale ne detiene la titolarità e ne gestisce i beni e i redditi.

L'applicazione di tale norma dà luogo ad una serie di criticità.

Esempio:

Si supponga che un club di investimento di diritto inglese sia gestito da un soggetto residente in Italia.

L'Allegato III ricomprende il club di investimento tra le entità residuali; ai fini della individuazione dello Stato di residenza, tuttavia, va accertato il luogo in cui si trova l'indirizzo permanente della persona che ne detiene la titolarità e ne gestisce i beni ed i redditi (nella specie, Italia). Posto che la sede di direzione effettiva del club di



investimento è ubicata in Italia, è necessario accertare se il predetto dispositivo giuridico sia menzionato nell'elencazione di cui all'Allegato III con specifico riguardo all'ordinamento italiano. Ed infatti, ai sensi dell'art. 4, par. 2, comma 6, della direttiva *"le categorie di entità e dispositivi giuridici che, a seconda dello Stato membro in cui hanno la sede di direzione effettiva, sono considerati....agenti pagatori al momento dell'effettuazione o dell'attribuzione di un pagamento di interessi, sono elencate nell'allegato III"*. In tale caso, pertanto, non riconoscendo l'ordinamento italiano la fattispecie del club di investimento, quest'ultimo non potrà considerarsi entità residuale ai fini della direttiva.

Appare, quindi, opportuno far salvi i criteri di localizzazione fissati dalle singole legislazioni nazionali, che andrebbero ad aggiungersi al criterio generale stabilito dall'art. 4, par. 2, comma 2, il quale, come cennato, identifica la sede di direzione effettiva del dispositivo giuridico con l'indirizzo permanente della persona che in via principale ne detiene la titolarità e ne gestisce i beni e i redditi.

Nell'elencazione delle entità escluse dalla nozione di entità residuali, contenuta nel comma 5, sono menzionati, peraltro, gli organismi d'investimento collettivo o altri fondi o sistemi di investimento collettivo "registrati" in conformità alle norme di qualsiasi altro Stato membro, il cui reddito è regolamentato dall'art. 6, par. 1, lett. c) e d), della direttiva.

L'ampliamento della definizione di pagamento di interessi con riferimento ai fondi di investimento istituiti negli Stati membri cui si applica la direttiva, che ricomprende qualsiasi tipologia di fondo (armonizzato, non armonizzato, speculativo, riservato) - va nella direzione auspicata dalla scrivente Associazione.

Per quanto attiene al riferimento testuale al termine "registrati", che non crea particolari criticità per i fondi italiani, preme rilevare come appare opportuno, tenuto conto delle realtà esistenti negli altri Stati membri, sostituire detto termine con quello più generale "regolamentati".

Quanto ai fondi non-UE, giova evidenziare come, contrariamente a quanto affermato nella relazione illustrativa, la definizione appare più ampia di quella contenuta nell'"*Agreement on Exchange of Information on Tax Matters*" elaborato dall'OCSE. In particolare, ai sensi dell'art. 4, par. 1, lett. h), di tale accordo *"the term "collective investment fund or scheme" means any pooled investment vehicle, irrespective of legal form. The term "public collective investment fund or scheme" means any collective investment fund or scheme provided the units, shares or other interests in the fund or scheme can be readily purchased, sold or redeemed by the public. Units, shares or other interests in the fund or scheme can be readily purchased, sold or redeemed "by the public" if the purchase, sale or redemption is not implicitly or explicitly restricted to a limited group of investors"*.



Di contro, la definizione contenuta al punto iii) dell'art. 6, par. 1, lett. c) e d), della direttiva include ogni forma di investimento collettivo, ancorchè limitata a particolari categorie di investitori.

Tuttavia, anche con riferimento ai fondi non-UE non è nell'interesse dell'Associazione restringere la definizione contenuta nella proposta.

4. Asset test. Per quanto attiene alle percentuali di investimento in crediti o titoli di un organismo, entità, dispositivo giuridico, fondo o sistema di investimento, il comma 2 dell'art. 6, par. 8, della direttiva prevede che nel caso di omessa indicazione nel regolamento del fondo (o nei documenti costitutivi degli organismi, delle entità, etc.) della politica di investimento, le predette percentuali si determinano in base all'effettiva composizione dell'attivo (c.d. *asset test*), come desumibile dalla *“media delle attività all'inizio e alla fine dell'ultimo esercizio contabile anteriore alla data in cui l'agente pagatore effettua o attribuisce al beneficiario effettivo il pagamento di interessi”*.

E' da ritenersi che detto criterio debba essere sostituito con quello attualmente in vigore, che ai fini dell'asset test fa riferimento all'effettiva composizione dell'attivo degli organismi o delle entità interessati tenuto conto dei valori esistenti al 31 dicembre.

Art. 6, par. 8, comma 2

Testo proposto dalla Commissione	Emendamento Assogestioni
Laddove tale regolamento o strumento non definisca una politica di investimento, tali percentuali vengono determinate con riferimento alla composizione effettiva delle attività degli organismi, delle entità, dei dispositivi giuridici o dei fondi o sistemi di investimento interessati, quale risulta dalla media delle attività all'inizio e alla fine dell'ultimo esercizio contabile anteriore alla data in cui l'agente pagatore effettua o attribuisce al beneficiario effettivo il pagamento di interessi. Per organismi, entità, dispositivi giuridici, fondi o sistemi di investimento di nuova costituzione, tale composizione effettiva risulta dalla media delle attività all'inizio	Laddove tale regolamento o strumento non definisca una politica di investimento, tali percentuali vengono determinate con riferimento alla composizione effettiva delle attività degli organismi, delle entità, dei dispositivi giuridici o dei fondi o sistemi di investimento interessati quale risulta dalla media delle attività all'inizio e alla fine dell'ultimo esercizio contabile anteriore alla data in cui l'agente pagatore effettua o attribuisce al beneficiario effettivo il pagamento di interes. Per organismi, entità, dispositivi giuridici, fondi o sistemi di investimento di nuova costituzione, tale composizione effettiva risulta <u>dall'effettiva composizione</u>



dell'esercizio contabile corrente e alla fine dell'ultimo mese anteriore alla data in cui l'agente pagatore effettua o attribuisce al beneficiario effettivo il pagamento di interessi.	dell'attivo degli organismi o delle entità interessati. dalla media delle attività all'inizio dell'esercizio contabile corrente e alla fine dell'ultimo mese anteriore alla data in cui l'agente pagatore effettua o attribuisce al beneficiario effettivo il pagamento di interessi.
---	--

5. Clausola di grandfathering per i nuovi fondi di investimento. Con riguardo alla decorrenza delle modifiche, al pari di quanto previsto per i prodotti assicurativi e per i titoli strutturati, si richiede l'inserimento nell'art. 6 di un'apposita clausola di grandfathering con riguardo ai nuovi fondi di investimento previsti dalla Direttiva.

Nel rimanere a disposizione per eventuali chiarimenti, si inviano distinti saluti.

Il Direttore Generale