

a cura di **Guido Sagliaschi** e **Immacolata Lepri** (*) e del **Centro Studi Internazionali GEB Partners** (**)

Brasile

Investimenti *inbound* e finanziamenti di lungo termine

Il governo brasiliano ha adottato nuove norme con l'obiettivo di incentivare gli investimenti *inbound* e i finanziamenti di lungo termine. In particolare:

- il *Provisional Measure* n. 517/10 del 31 dicembre 2010 prevede che il reddito da obbligazioni e *securities*, sottoscritte a partire dal 1° gennaio 2011 ed emesse da istituzioni brasiliane, non è soggetto a **ritenuta** se corrisposto a non residenti, localizzati in giurisdizioni non *black list*;
- il Decreto n. 7.412 del 30 dicembre 2010 apporta modifiche all'**imposta sulle transazioni finanziarie** (IOF) applicabile agli investimenti effettuati da società non residenti. L'aliquota IOF su dividendi e interessi corrisposti agli investitori esteri è ridotta a 0% (da 0.38%).

Francia

Novità sulla regolamentazione bancaria e finanziaria

La legge francese n. 1249 del 22 ottobre 2010 in materia di regolamentazione bancaria e finanziaria è volta a rendere effettive a livello nazionale, non solo le decisioni adottate durante il G20 di Pittsburgh, ma anche recenti normative comunitarie. Dalla nuova legge, adottata come contromisura alla crisi economica, emerge un duplice obiettivo: da un lato, **rafforzare la regolamentazione e il controllo del settore finanziario**, dall'altro, **sostenere l'economia e favorirne la ripresa**. Tra le misure che perseguono il primo obiettivo è da segnalare la costituzione del *Conseil de la Régulation Financière et du Risque Systémique*, composto da rappresentanti della Banca centrale di Francia e da supervisor del settore finanziario, e incaricato di **migliorare** i meccanismi di prevenzione dei rischi e di **coordinamento** delle operazioni su scala europea e internazionale. Inoltre, si assiste a un **ampliamento** del campo di azione dell'autorità dei Mercati Finanziari (AMF), alla quale ora viene attribuita la competenza a decidere questioni riguardanti violazioni amministrative. All'ampliamento del raggio di azione dell'AMF corrisponde un **rafforzamento del potere sanzionatorio dell'organo**. Si evidenzia l'intenzione del legislatore francese di **implementare la normativa europea** in materia di agenzie di *rating*, attraverso l'attribuzione all'AMF del potere di sorveglianza sull'operato di tali istituti. La legge introduce il principio di responsabilità per illecito in capo alle agenzie, che da ora risponderanno direttamente ai propri clienti e a terzi di eventuali danni derivanti da una condotta imperita, imprudente o negligente delle stesse. In conformità a quanto stabilito dal Regolamento UE n. 1060/2009, la legge applicabile e la giurisdizione competente a pronunciarsi in merito sarà quella del Paese in cui il danno è stato subito, indipendentemente dall'ubicazione dell'agenzia. Eventuali clausole contrattuali concordate in precedenza saranno da ritenere **nulle e prive di validità**. La Francia si conforma alla normativa europea anche in materia di derivati e vendite allo sco-

(*) Studio Pavia e Ansaldo. Hanno collaborato Federico Sommariva, Valeria Vargas e Immacolata Lepri per: Francia, Paesi Bassi e Slovacchia.
(**) Di Piergiorgio Valente e Caterina Alagna per: Brasile, Giappone, Irlanda, Lussemburgo, Regno Unito, Spagna, Stati Uniti.

perto («*short sales*»), operazioni che consistono nella vendita di titoli non posseduti dal venditore, ma «prestati» da una banca o da un intermediario finanziario allo «scopertista» e subito venduti da quest'ultimo, titoli poi riacquistati dal venditore quando il loro prezzo sul mercato risulti inferiore a quello a cui sono stati venduti per poterli rifondere al datore del prestito e generare un profitto. Prima di questa nuova normativa si era assistito alla proliferazione delle vendite a nudo («*naked short sales*»), ossia di quelle operazioni di vendita e successivo riacquisto di titoli, che avvengono senza ottenerne il preventivo prestito. La nuova legge intende **ridurre l'incidenza delle «vendite a nudo»**.

Giappone

Proposte di riforma fiscale 2011

Il 16 dicembre 2010 il governo giapponese ha pubblicato un *outline* delle proposte di riforma fiscale per il 2011. Se approvate (febbraio 2011), le nuove disposizioni si applicheranno ai periodi **d'imposta successivi al 1° aprile 2011**. Le novità più significative riguardano:

- la **riduzione di 5 punti percentuali dell'aliquota** d'imposta applicabile al **reddito delle società**, che si attesterebbe, conseguentemente, al 36%;
- la **riduzione al 30%** del reddito complessivo della percentuale di **R&D credit** riconosciuta al contribuente;
- l'**esenzione da tassazione** in caso di conversione di una **branch** in controllata, in presenza di certi requisiti (ad es., mantenimento della *ownership* estera).

Irlanda

Disposizioni fiscali nel Budget 2011

Il Ministro delle Finanze irlandese ha presentato il *Budget 2011* in data 7 dicembre 2010. Il documento, frutto di un intenso confronto tra il governo irlandese, il FMI, l'UE e la BCE, si ripropone di ridurre il *deficit* al 3% del PIL entro il 2014. Le più importanti disposizioni fiscali sono le seguenti:

- in quanto essenziale per la crescita del Paese, viene confermata al **12.5%** l'aliquota d'imposta applicabile al **reddito delle società**;
- al medesimo obiettivo si ispira l'estensione al 2011 dell'**esenzione triennale da tassazione per le società in fase di start-up**, seppur con una riduzione dell'ammontare sul quale si applica la medesima esenzione;
- con efficacia dal 24 novembre 2010, viene **abrogata l'esenzione da tassazione del reddito da brevetti**, già prevista per ammontari fino a € 5ml e per brevetti sviluppati negli Stati appartenenti allo Spazio Economico Europeo;
- l'**aliquota IVA aumenterà di 1 punto** percentuale nel **2013** e di **un ulteriore punto** percentuale nel **2014**.

Lussemburgo

Minimum flat tax su società finanziarie e holding

Le misure fiscali adottate dalla Camera dei Rappresentanti del Lussemburgo il 2 dicembre 2010 riguardano, in particolare, le società *holding* ed hanno efficacia a partire dal 1° gennaio 2011. Una prima significativa novità riguarda l'introduzione di una **minimum flat tax** di € 1.500 sulle società finanziarie e sulle *holding*. Essa si applica se le *securities* e gli *assets* finanziari complessivi della società ammon-

tano a più del 90% nel bilancio della società medesima. Inoltre, viene previsto al **5% il contributo delle società al fondo per la disoccupazione**, con conseguente aumento dell'aliquota d'imposta sul reddito al **22.05%**. Altre modifiche riguardano: l'aumento al 13% del credito d'imposta sugli *additional investments* e l'aumento della percentuale del credito d'imposta sui *gross investments* (7% fino a € 150.000; 3% sull'ammontare ulteriore).

Paesi Bassi

Il Tribunale per le controversie finanziarie internazionali

Il 25 ottobre 2010 il World Legal Forum ha stabilito che nella prima metà del 2011 dovrà essere istituito all'Aia, in Olanda, un tribunale competente per la composizione delle sole controversie sorte nell'ambito dei prodotti finanziari complessi. Si rende necessaria dunque la **garanzia di una certezza legale su scala globale**. Le frammentarie decisioni dei singoli tribunali locali sull'interpretazione di clausole internazionali standardizzate si sono rivelate pregiudizievoli per l'efficienza dei mercati finanziari. Un esempio di come le decisioni dei tribunali nazionali possano sconvolgere i mercati finanziari internazionali è la decisione di una Corte Belga sulla clausola *pari passu* del 2000. Nella disputa discussa innanzi a tale Corte la clausola *pari passu* venne interpretata in una maniera del tutto inaspettata dagli operatori dei mercati finanziari: sostanzialmente una clausola *pari passu* inserita in un contratto peruviano regolato dalla legge di New York venne interpretata dalla Corte Belga nel senso che i detentori dei titoli, anche al di fuori di un caso di inadempimento, avrebbero dovuto rispondere *pro rata* con altri debiti non assicurati dell'emittente. Questa interpretazione creò reazioni incontrollate tra gli operatori; pertanto è stata richiesta **l'istituzione di un tribunale internazionale competente in via esclusiva su tali questioni**.

Regno Unito

Presentazione della dichiarazione dei redditi con iXBRL

In data 6 gennaio 2011, l'Amministrazione fiscale britannica ha reso pubbliche le nuove modalità per la presentazione della **dichiarazione dei redditi** a partire **dall'aprile del 2011**. In particolare, essa va effettuata *online* mediante l'uso del *data format* noto come iXBRL (*inline eXtensible Business Reporting Language*). Analogamente, devono essere effettuati *online* anche i relativi pagamenti.

Nel Regno Unito, l'**aliquota IVA** applicabile a **beni e servizi** è aumentata al **20%** in data 4 gennaio 2011 (già applicata al 17.5%).

Slovacchia

Nuova legge sulle energie rinnovabili

La Slovacchia dovrà raggiungere entro il 2020 l'obiettivo di **produrre il 14% dell'energia utilizzata da risorse rinnovabili**. Tale obbligo deriva dalla Legge sulla Promozione delle Energie Rinnovabili n. 309/09 (c.d. «RES»), che è stata sostanzialmente modificata nel giugno u.s. Ai sensi di quanto stabilito dalla RES verranno supportati gli investimenti che riguardano le seguenti fonti energetiche: energia solare, eolica, geotermica, biomassa, biogas e biometano. La produzione di tali energie verrà **incentivata** attraverso diverse forme, tra cui l'accesso prioritario alle reti, il controllo sul prezzo e la previsione di premi di pro-

duzione. Inoltre, tutti gli impianti ritenuti idonei potranno connettersi prioritariamente alle reti regionali di distribuzione. Gli operatori regionali di distribuzione energetica dovranno **assicurare il supporto agli impianti considerati idonei**, soprattutto con riguardo alla capacità degli impianti stessi e potranno **estendere la rete** al fine di assicurare la connessione agli impianti. I costi di connessione e di estensione delle reti saranno condivisi dagli operatori regionali e dagli impianti idonei. Peraltro, la RES **non prevede l'obbligo di aggiornamento delle reti**. Inoltre gli operatori regionali dovranno altresì obbligatoriamente acquistare l'elettricità prodotta dagli impianti idonei con capacità inferiore ai 200 Mw. Il prezzo di acquisto verrà stabilito tramite decreto e varierà a seconda della fonte energetica sfruttata, e, in caso di hydro o energia solare, dipenderà anche dalla capacità dell'impianto stesso. Il prezzo potrà subire variazioni anche in considerazione dell'andamento dell'inflazione e di diversi altri coefficienti di volta in volta previsti. Al fine di **incentivare la produzione di energia alternativa** sono stati infine previsti dei premi particolari, tra cui **sussidi** erogati dagli operatori regionali ai produttori di elettricità, calcolati su una percentuale dell'energia prodotta. Con riguardo alle fonti di energia rinnovabile la Slovacchia si pone in posizione primaria soprattutto per quanto riguarda le biomasse: almeno 300.000 ettari di territorio sono disponibili per la produzione energetica.

Spagna

Novità per dividendi e royalties in uscita

Il *General Budget Act* per il 2011 modifica la legislazione fiscale spagnola su dividendi e royalties in uscita, in conformità con quanto previsto dalle direttive comunitarie *madre-figlia* e *interessi & royalties*. Con riguardo ai **dividendi**, il *General Budget Act* prevede la **riduzione al 5%** della percentuale di **partecipazione della parent company** nella controllata. La percentuale, inoltre, può essere sia diretta che indiretta. Con riferimento alle **royalties**, a partire dal 1° luglio 2011 **nessuna ritenuta** viene applicata ai **canoni** corrisposti da società spagnole **a consociate con sede in un altro Stato membro** (per effetto della conclusione del periodo transitorio durante il quale la Spagna ha applicato una ritenuta ridotta del 10%).

Stati Uniti

Transazioni inbound e outbound

Il 7 dicembre 2010, l'Amministrazione fiscale statunitense ha pubblicato il *2010-2011 Priority Guidance Plan* il quale contiene un'*overview* delle questioni fiscali che essa intende affrontare nel corso del 2011, mediante l'emanazione di disposizioni normative, *guidelines*, ecc. Dei 310 progetti prospettati, 44 sono *international projects*. Tra questi ultimi, in particolare rilevano:

- la regolamentazione delle **transazioni inbound e outbound**;
- il **transfer pricing**, con riguardo al quale si prevede l'emanazione di linee guida in materia di *cost sharing agreements*, transazioni con parti correlate e APAs;
- i **trattati bilaterali**, per i quali si prevede l'emanazione di linee guida su alcune questioni tra le quali quelle riguardanti il beneficiario effettivo.