



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



Investment Management Exemption: prime analisi e tematiche aperte

Modifiche all'art. 162 TUIR in materia di stabile organizzazione e
veicoli di investimento non residenti

Tamara Gasparri

3 marzo 2023

L'investment management exemption (nuovi commi 7-ter -7-quinquies e 9-bis art. 162 TUIR) è disposizione di *safe harbour* contro il rischio di contestazioni relative alla sussistenza di una stabile organizzazione personale o materiale

Gli istituti di gestione collettiva del risparmio, caratterizzati dalla scissione tra rischio e gestione nel contesto di strutture d'investimento sostanzialmente unitarie (pur nell'autonomia degli investitori), sono soggetti a rischi fiscali rilevanti e tendono, cautelativamente, a frammentarsi in differenti giurisdizioni per ridurre al minimo le attività da svolgere nel Paese della (delle) *portfolio company*. Anche la sola presenza sul territorio di una *advisory company* o di un *team deal* dell'*asset manager* (per assistenza e valutazione degli investimenti) può tuttavia essere fonte di rischio

Il duplice obiettivo delle nuove disposizioni

- dare certezza a tutta la complessa industria dei fondi di investimento garantendo che i fondi e gli investitori esteri che apportano capitali siano protetti dal rischio di SO
- attrarre l'operatività in Italia delle società di gestione e/o del loro personale ad alto potenziale di competenze di settore (contro la frammentazione delle strutture d'investimento). E, in questa ottica, le nuove disposizioni si pongono in sinergia con il regime di agevolazione c.d. degli 'impatriati' introdotto nel 2015
 - Regime impatriati art. 16 Dlgs 147 /2015 > regime temporaneo di tassazione agevolata per lavoratori che trasferiscono la residenza in Italia. Per il periodo imposta di trasferimento e 4 successivi il reddito di lavoro dipendente (e assimilato) e di lavoro autonomo prodotto in Italia concorre alla formazione del reddito per il 30% (o per il 10% se residenza è stabilita in una regione meridionale). Ora il regime (venuto meno il rischio SO personale) diventa più attrattivo per i dipendenti o collaboratori delle società di gestione che si trasferiscono in Italia

I commi 6 e 7 e 7 bis dell'art. 162

Le modifiche art. 5.5 del Modello OCSE DTC (ed. 2017) su concetto di stabile organizzazione (SO) personale e nuovi commi 6, 7 e 7 ter art. 162 TUIR hanno ampliato rischi fiscali

Il concetto di Stabile organizzazione personale

I commi 6 e 7 e 7 bis dell'art. 162 come modificati dalla legge di bilancio 2018 che recepisce le modifiche al l'art. 5 del Modello OCSE versione 2017 (post BEPS)

Il comma 7-ter art. 162 TUIR

- **Il Comma 7-ter art. 162** introduce una sorta di presunzione assoluta di indipendenza secondo cui al ricorrere di determinate condizioni (individuate al successivo comma 7-quater) si considera indipendente il soggetto residente o non residente che in nome o per conto del veicolo - abitualmente ed anche con poteri discrezionali - conclude o contribuisce alla conclusione di contratti relativi alla negoziazione di *“strumenti finanziari, anche derivati e comprese le partecipazioni al capitale o al patrimonio, e di crediti”*
 - È un *safe harbour* che fornisce protezione senza che sia possibile riscontrare in automatico – ove le condizioni richieste non siano integrate – la sussistenza di una SO (cfr. Rel. III.)

I due soggetti della relazione

- “il veicolo di investimento non residente” e
- l'*asset manager* “Il soggetto, residente o non residente anche operante tramite propria stabile organizzazione nel territorio dello Stato, che, in nome o per conto del veicolo ... , e anche se con poteri discrezionali, abitualmente concluda contratti ... o comunque contribuisca”

Il comma 7-ter art. 162 TUIR

Concetto “veicolo di investimento non residente”

- Concetto da intendere in senso ampio (comprensivo anche dei fondi o , in senso stretto, come riferito ai soli veicoli societari controllati dai fondi e attraverso cui sono spesso effettuati gli investimenti?)
 - Il significato della diversa tesi. Parte della dottrina dubita che il fatto di comprendere nel concetto di veicolo anche i fondi in quanto tali possa segnare un arretramento rispetto alla prassi AdE (risposta interpello 469/2019) che già esclude che un fondo possa svolgere attività industriale o commerciale, in coerenza con Banca d'Italia Regolamento sulla gestione collettiva risparmio 19/1/2015. L'impossibilità di svolgere attività industriale o commerciale comporterebbe che un fondo non possa avere SO. Altri ritengono invece che, in ragione del dato testuale, il concetto sia da intendere in senso ampio (come comprensivo dei fondi stessi) ma che ciò non metta in discussione l'orientamento già adottato da AdE

Il comma 7-ter art. 162 TUIR

Concetto di *asset manager* *“Il soggetto, residente o non residente anche operante tramite propria stabile organizzazione nel territorio dello Stato, che, in nome o per conto del veicolo ... , e anche se con poteri discrezionali, abitualmente concluda contratti ... o comunque contribuisca”*

- **Per l'*asset manager* > ambito applicazione soggettivo ampio** che comprende qualsiasi “soggetto” (*asset manager* in senso lato, incluse società gestione, *general partner*, *advisory company* etc) residente o non residente che operi in Italia con una SO o semplicemente attraverso collaboratori, dipendenti, *team deal*

Ambito applicazione oggettivo testualmente **limitato** (come nel modello UK) alle operazioni relative a investimenti finanziari : *“operazioni preliminari o accessorie, all’acquisto , alla vendita o alla negoziazione di strumenti finanziari, anche derivati e comprese le partecipazioni al capitale o al patrimonio, e di crediti”*

Escluse le operazioni dei fondi di investimento immobiliari (perche?)

Il comma 7- *quater* dell'art. 162

Condizioni di applicabilità della norma di protezione. L'*asset manager* si considera indipendente **se la relazione veicolo/asset manager è indipendente e cioè se**

➤ il veicolo

➤ è indipendente in ragione di requisiti da stabilire con Decreto MEF (*independent capacity test* del veicolo) e

➤ se esso stesso e le sue controllate risiedono in Paesi *white list* (Dlgs 239 /1996)

➤ L'*asset manager*

➤ non ricopre cariche negli organi di amministrazione e di controllo del veicolo e delle sue controllate > **Criticità** in quanto *independent capacity test* dell'*asset manager* sarebbe da verificare in rapporto al veicolo e non in rapporto agli investitori del veicolo (rilevante criticità)

➤ Il modello UK invece non preclude all'*asset manager* di ricoprire cariche negli organi di amministrazione e di controllo del veicolo (come si verifica nelle strutture più complesse)

➤ non detiene una partecipazione ai risultati economici del veicolo superiore al 25 per cento tenendo conto anche delle partecipazioni agli utili di altri soggetti medesimo gruppo

➤ Esclusi *carried interest*

- Possibile che il DM introduca una regola di applicazione gerarchica come in UK in base alla quale se il veicolo è indipendente , anche l'*asset manager* è indipendente senza ulteriori valutazioni. **Rilievo a relazione tra i soggetti?????**

La condizione della remunerazione di mercato (comma 7-quater lett. d))

il soggetto residente (o la SO) che - operando per conto o in nome del veicolo – *“presta servizi nell’ambito di accordi con entità del medesimo gruppo”* deve ricevere *“per l’attività svolta nel territorio dello Stato una remunerazione supportata dalla documentazione idonea ”* di cui all’art. 1. comma 6, dlgs 471/ 1997

la Relazione Illustrativa chiarisce che la norma dovrebbe garantire che *“l’attività del manager sia correttamente determinata facendo riferimento alla remunerazione pattuita tra parti indipendenti*

In base alla *ratio legis* evidenziata dalla Rel. Ill., la norma sembrerebbe replicare la disposizione del regime IME dell’UK (e anche l’indicazione Report Expert Group 2010) che richiede che i rapporti tra veicolo estero e *asset manager* siano regolati in base all’*arm’s length principle* nonostante che tra di essi non sia possibile configurare, in senso proprio, un rapporto di appartenenza al medesimo gruppo. In UK la norma è finalizzata a garantire un adeguato livello di terzietà tra soggetti che, pur non appartenendo al medesimo gruppo, sono tuttavia parte di una struttura unitaria d’investimento e ad evitare il distoglimento in Paesi *offshore* delle *fee* spettanti agli *asset manager* o al loro personale

La condizione della remunerazione di mercato (comma 7-quater lett. d))

In base al dato testuale comma 7-*quater* dell'art. 162, la remunerazione di mercato (da dimostrare con documentazione idonea) sembrerebbe richiesta con riferimento non tanto - in via generale - alle transazioni tra *asset manager* e veicolo quanto limitatamente ad ipotesi particolari in cui l'*asset manager* presti attività di servizi nel contesto di accordi con entità del gruppo: in questi termini, la norma non è del tutto chiara sotto il profilo applicativo né della sua *ratio* sistematica

Il requisito della remunerazione di mercato - che nel modello UK riguarda tutte le *fees* degli *asset manager* residenti (da non distogliere *offshore*) - sembrerebbe avere un ambito di operatività più limitato e meno chiaro anche sotto il profilo del coordinamento con il regime degli 'impatriati'

Nel *Report of Expert Group on Removing tax obstacles to cross border Venture Capital Investments* (Commissione UE del 2010) vi è un duplice passaggio ;

la *fee* di gestione è unica nei rapporti tra fondo e *asset manager* e deve essere a valori di mercato

se l'attività dell'*asset manager* è "frammentata", la *fee* unica deve essere ripartita tra le giurisdizioni in cui le *advisory company* (anche non del gruppo) operano in base al valore di mercato,

Il comma 9 –bis dell’art. 162

*“Al ricorrere delle condizioni di cui al comma 7-quater, la sede fissa d'affari a disposizione di un'impresa residente che vi svolge la propria attività, utilizzando il proprio personale, non si considera, ai fini del comma 1, a disposizione del veicolo di investimento di cui alla lettera a) del comma 7-quater non residente **per il solo fatto** che l'attività dell'impresa residente reca un beneficio al predetto veicolo”*

Esclusione SO materiale in presenza dei medesimi requisiti e salvo che non emergano ulteriori elementi .

Il regime ***Investment Management Exemption*** introdotto in UK sin dal 2001 (*Statement of Practices 1/2001* e successive revisioni) è il modello di riferimento delle nuove disposizioni dell'art. 162

L'IME UK è un regime generale di protezione del *private equity* che per attrarre nel territorio dello Stato sia gli investimenti esteri che le attività degli *asset managers* intende

- 1. proteggere gli investitori non residenti da qualsiasi tipo di rischio fiscale** garantendo che non saranno prelevare imposte sui fondi esteri e sui loro investitori non residenti (nel presupposto che essi siano tassati nel paese di residenza/localizzazione)
- 2. esercitare pienamente i propri diritti impositivi sui profitti** (determinati in base all'*arm's length principle*) realizzati in UK dagli *asset manager* o dai loro dipendenti residenti

Il regime IME UK è un regime generale di protezione che si rivolge ad uno specifico, limitato, settore; ossia all'industria della *gestione collettiva del risparmio* con riferimento alle operazioni su strumenti finanziari tassativamente individuati nella c.d. *Investment Transactions List* di cui ora si prevede l'estensione ai *cryptoasset*

L'IME domestico è una norma di protezione dal solo rischio di esistenza di una SO personale o materiale (comma 9-bis) come risulta dalla sua collocazione nell'art. 162 e dal relativo dato testuale. La Rel. III. sottolinea in modo esplicito che la norma *“non interviene su altri presupposti di tassazione degli investitori, dei fondi di investimento esteri o degli asset manager”* (criticità)

Il comma 7-ter art. 162 - nonostante abbia un'operatività limitata ai rischi di SO e non disegni (come in UK) un vero e proprio regime generale di protezione - sembrerebbe delineare in modo altrettanto tassativo dell'IME UK il perimetro oggettivo di applicazione (senza peraltro includere i *cryptoasset*): in questo contesto è forse meno comprensibile l'esclusione dei fondi di investimento immobiliari

Temi da sviluppare e verificare alla luce delle disposizioni del DM di attuazione previsto dal comma 7-quinquies

Tamara Gasparri
Collaboratore Assonime
Area Fisco
tamara.gasparri@assonime.it