

Commissione Tax&Legal, Approfondimenti, febbraio 2019

a cura di Luca Rossi e Sara Flisi (FRS Facchini Rossi & Soci)

Fondi di investimento esteri: la stabile organizzazione in Italia non può sussistere

Premessa¹

In considerazione della sempre più crescente attenzione rivolta dall'Amministrazione finanziaria alle questioni di fiscalità internazionale, un tema che si pone per i fondi di *Private Equity* e *Venture Capital* che effettuano investimenti *cross-border* è la possibilità che al fondo estero o agli investitori esteri dello stesso possa essere ricondotta l'esistenza di una stabile organizzazione (*PE*) nello Stato in cui è localizzata la società oggetto di investimento (società *Target*).

Ipotizzando il caso di un fondo di investimento estero che, direttamente o per il tramite di un *Purpose Investment Vehicle*, investe in una società *Target* localizzata in Italia, verranno sintetizzate nel seguito le motivazioni per le quali si deve ritenere che una contestazione circa la sussistenza di una stabile organizzazione (materiale o personale) del fondo di investimento (o dei propri investitori) sia del tutto infondata. E questo anche alla luce delle modifiche apportate all'art. 162 del T.U.I.R. dalla Legge 27 dicembre 2017, n. 205 (Legge di Bilancio 2018).

L'attività della società di gestione nello Stato della Società *Target*: PE dei fondi e/o degli investitori?

Prima di entrare nel merito della questione, considerando la struttura operativa tipica dei fondi di *Private Equity* e *Venture Capital* – caratterizzata dalla presenza di diversi soggetti (investitori, fondo di investimento, società di gestione, società *Target* e *Advisory Company*) – occorre osservare come il ruolo assunto dalla società di gestione abbia una portata differente rispetto al ruolo assunto dal fondo e dagli investitori dello stesso: infatti, mentre il gestore svolge le attività di gestione degli investimenti su specifico mandato degli investitori – attività aventi, quindi, carattere commerciale –, gli investitori si limitano ad apportare capitali propri all'interno del fondo, il quale li utilizza poi per effettuare investimenti dai quali deriveranno tendenzialmente dividendi, interessi o plusvalenze (*c.d., passive income*).

Ciò premesso, quindi, si deve ritenere che non possa essere contestata l'esistenza di una stabile organizzazione materiale dei fondi o dei loro investitori in Italia a causa delle attività ivi svolte dalla società di gestione estera (o dall'*Advisory Company*). Come è noto, infatti, affinché si configuri una PE materiale *ex art. 162, comma 1 del T.U.I.R.*, è necessario che l'impresa non residente abbia a sua disposizione – in via continuativa, con un certo grado di permanenza e a prescindere da qualsiasi titolo giuridico – uno spazio fisico nell'altro Stato contraente, attraverso il quale la stessa eserciti la propria attività (o parte della stessa). Tenuto conto di ciò, non pare pertanto possibile affermare che il fondo e/o gli investitori godano in Italia di una base fissa di affari per

¹ Per la versione completa del presente contributo *cfr.*, L. Rossi – S. Flisi, “La stabile organizzazione non può sussistere con riferimento ai fondi esteri”, pubblicato sul sito *web* di Diritto Bancario e rinvenibile al seguente *link*: <http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/fiscalita-finanziaria/la-stabile-organizzazione-non-puo-sussistere-con-riferimento-ai-fondi-esteri>

mezzo della quale esercitino in tutto o in parte le rispettive attività, visto che, come anzidetto, l'attività di gestione svolta dalla società di gestione estera non costituisce né l'attività del fondo né quella dei suoi investitori.

Allo stesso modo, deve ritenersi priva di fondamento qualsiasi contestazione di stabile organizzazione personale dei fondi o dei loro investitori con riferimento alle attività svolte dalla società di gestione estera nel territorio dello Stato. Infatti, ai sensi dell'art. 162, comma 6 del T.U.I.R., il presupposto della configurazione di una PE personale si verifica quando un soggetto (persona fisica o giuridica), agendo nel territorio di uno Stato per conto di un'impresa non residente e non in qualità di agente indipendente, svolge un ruolo determinante nella conclusione dei contratti da parte dell'impresa non residente, che li perfeziona sistematicamente senza sostanziali modifiche. Ciò detto, in considerazione del fatto che le attività di gestione svolte dalla società di gestione estera non costituiscono affatto l'attività del fondo o dei suoi investitori, le stesse non possono dar luogo ad una stabile organizzazione personale del fondo e/o degli investitori, ma devono, piuttosto, qualificarsi alla stregua di prestazioni rese da un agente indipendente nello svolgimento della propria ordinaria attività, ai sensi dell'art. 162, comma 7 del T.U.I.R.. E ciò in quanto la società di gestione: (i) opera per conto di una molteplicità di investitori ai quali non è legata da alcun vincolo economico o legale; (ii) non riceve dagli investitori dei fondi istruzioni vincolanti in merito alle scelte di investimento; (iii) sopporta il rischio connesso all'attività svolta, in quanto eventuali *performance* insoddisfacenti incideranno negativamente sulla raccolta dei futuri fondi di investimento; (iv) è remunerata per l'attività svolta in base al principio di libera concorrenza (*c.d., arm's length principle*).

Conclusioni

Ad integrazione e supporto di quanto sopra, si consideri anche la seguente ulteriore considerazione. Ai fini delle imposte sui redditi, i fondi di investimento istituiti in Italia o all'estero sono inclusi nel novero degli enti non commerciali di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) o lett. d) del T.U.I.R., ossia quegli enti che non hanno quale oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali da cui derivino redditi d'impresa ai sensi dell'art. 55 del T.U.I.R.. Ciò posto, quindi, qualora un fondo di investimento istituito e gestito in uno Stato estero dovesse investire in società *Target* residenti in Italia, non può considerarsi legittima una contestazione in merito all'esistenza di una PE italiana del fondo di investimento estero in relazione alle tipiche attività svolte nel territorio dello Stato dal gestore del fondo o da una sua consociata. Un fondo di investimento, infatti, per definizione non svolge un'attività qualificabile come attività d'impresa ai fini fiscali, così come chiaramente codificato dalla menzionata lett. c) dell'art. 73 T.U.I.R.; detto altrimenti, e prendendo in considerazione un fondo di investimento italiano, il fatto che la società di gestione italiana gestisca il fondo non comporta una "traslazione" neppure parziale dello stesso dal comparto degli enti non commerciali e quello degli enti commerciali. Ciò basta per ritenere non concettualmente sussistente una stabile organizzazione italiana di un fondo estero per la sola presenza in Italia del gestore dello stesso.

Quanto appena detto trova, seppur implicitamente, riscontro anche all'interno della Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 21/E del 10 luglio 2014, ove sono stati forniti chiarimenti in merito alle modifiche al regime fiscale applicabile agli OICR introdotte dal D.Lgs. 4 marzo 2014, n. 44, emanato in attuazione della Direttiva AIFM sui gestori di fondi di investimento alternativi.