

*Commissione Tax&Legal, Approfondimenti, aprile 2019*

*a cura di Luca Rossi e Stefano Massarotto (FRS Facchini Rossi & Soci)*

## **I Fondi di Investimento Alternativi e le anti hybrid-mismatches rules della Direttiva ATAD**

### **Premessa<sup>1</sup>**

Una novità di assoluto rilievo per l'industria della gestione collettiva del risparmio è sicuramente costituita dalle disposizioni introdotte con il D.lgs. 29 novembre 2018, n. 142 (di recepimento della Direttiva ATAD) in materia di *hybrid mismatches*, categoria che identifica gli arbitraggi fiscali internazionali che sfruttano i disallineamenti da fattispecie “ibride”, ovvero sia le differenze esistenti tra le varie giurisdizioni nella qualificazione giuridica di determinate fattispecie.

In quest'ambito, l'azione di contrasto ai disallineamenti da ibridi potrebbe comportare ripercussioni indesiderate sulla disciplina degli OICR, in relazione al diverso regime fiscale (esenzione da imposizione vs trasparenza fiscale) riservato a tali organismi nei diversi Stati di istituzione. Con un possibile regime fiscale peggiore per taluni Fondi di Investimento Alternativi di diritto estero – quali i fondi di *Private Equity* e *Venture Capital* – rispetto a quelli di diritto italiano, di fatto non tassati (in quanto esenti da imposizione).

### **Gli OICR e i disallineamenti da *hybrid entities***

In molti Stati, gli OICR sono considerati “fiscalmente trasparenti” (ovverosia, privi di soggettività passiva) nella giurisdizione di istituzione, mentre sono considerati “opachi” dalla giurisdizione dell'investitore (*i.e.* il reddito dell'OICR non è tassato nelle mani degli investitori per “competenza” ma solo al momento della monetizzazione del reddito). In altri Stati, invece, come è il caso dell'Italia, i fondi sono soggetti passivi di imposta, ma esenti da tassazione (al ricorrere di talune condizioni); gli stessi, peraltro, potrebbero essere considerati “fiscalmente trasparenti” nella giurisdizione di residenza di uno o più dei propri investitori.

Questo peculiare regime fiscale degli OICR comporta la loro attrazione nel novero delle *hybrid entities* e il loro possibile coinvolgimento in fenomeni di “*disallineamento da ibridi*”, come è il caso, ad esempio, della “*deduzione senza inclusione*” (*ex art. 6, comma 1, lett. r*) del D.lgs. n. 142/2018): fattispecie che è rappresentata – in linea generale – dalla deduzione di un pagamento in una giurisdizione senza la corrispondente inclusione nel reddito imponibile in altra giurisdizione.

In realtà, la caratteristica degli OICR di diritto italiano di essere soggetti passivi di imposta (sebbene esenti) rende di fatto inapplicabile la disciplina *anti-hybrid* (infatti, mentre per i componenti negativi sostenuti dall'OICR italiano non vi è alcuna “*deduzione*”, per quelli positivi percepiti dal medesimo OICR, la loro non tassazione è il frutto di una precisa scelta legislativa e non di un *hybrid mismatch*).

---

<sup>1</sup> Per una più compiuta analisi, ci sia consentito rinviare a L. Rossi – S. Massarotto, “*I Fondi di Investimento Alternativi e gli effetti delle anti hybrid-mismatches rules previste dalla direttiva ATAD*”, pubblicato sul sito web di Diritto Bancario e rinvenibile al seguente link: <http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/fiscalita-finanziaria/i-fondi-di-investimento-alternativi-e-gli-effetti-delle-anti-hybrid-mismatches-rules>

Diverso è il caso degli OICR esteri, come evidenziato nell'esempio di seguito:

- OICR ESTERO è trasparente nello Stato di istituzione ma opaco nello Stato dei partecipanti
- il pagamento da Target ITA a OICR è dedotto da Target ITA ma non è incluso né da OICR né da Partecipante ITA



Ora, nei casi di disallineamento da ibridi, laddove sia soddisfatto anche il presupposto soggettivo – condizione che, secondo una certa interpretazione mutuata dall'*Action2 BEPS* deve ritenersi sempre soddisfatta per gli investimenti qualificati effettuati da parte di FIA – la reazione all'*hybrid mismatch* è attribuita allo Stato “danneggiato” che ha subito l’erosione della base imponibile.

Ciò comporta che, *ex art. 8, comma 2, lett. a) del D.lgs. n. 142/2018*, “*la deduzione del componente negativo di reddito è negata in capo al soggetto passivo [nell’esempio, la società italiana, n.d.r.]*”.

### Disallineamenti da *reverse hybrid entities*

Ma vi sono ulteriori possibili ripercussioni sulle strutture dei FIA esteri. Infatti, con riferimento alle *reverse hybrid entities* (*i.e.* gli OICR trasparenti nello Stato di istituzione e opachi in quello dei partecipanti), viene introdotta una disciplina di carattere generale volta a “prevenire” che i pagamenti effettuati a favore di una *reverse hybrid entity* possano generare un disallineamento; e ciò attraverso una disposizione (cfr. art. 9-*bis* della Direttiva ATAD e art. 9 del D.lgs. n. 142/2018) che limita - *rectius*, elimina - l’applicazione del regime di trasparenza fiscale alle entità ibride che hanno partecipanti residenti in una giurisdizione che considera l’entità come opaca.

Tale disciplina non trova applicazione – per espressa disposizione normativa – nei confronti degli OICR istituiti in Italia, nonché nei confronti degli OICR esteri che possiedono le caratteristiche tipiche dei *CIVs* (ovverosia, “*ampia diffusione*”, detenzione di “*un portafoglio diversificato di titoli*” e soggezione alle “*norme sulla protezione degli investitori*”).

Diversamente, laddove un organismo di investimento di diritto europeo – trasparente nello Stato membro in cui è istituito – non possieda le caratteristiche tipiche dei *CIVs* (potrebbe essere il caso, ad esempio, dei fondi chiusi di *private equity*) e il medesimo sia partecipato da “*una o più entità associate*” che “*detengono complessivamente un interesse diretto o indiretto pari o superiore al 50 per cento*” nell’organismo residenti in una o più giurisdizioni che – quale è il caso dell’Italia – lo considerano opaco, lo Stato membro di costituzione dell’OICR è tenuto ad assoggettare a tassazione il suo reddito quale soggetto passivo d’imposta (e non più quale soggetto fiscalmente trasparente).