

# Tax Alert | DDL Bilancio 2023

Tax – Private equity e investment management

La Bozza della Legge di Bilancio 2023 introduce in Italia la c.d. *Investment Management Exemption* – Maggiore certezza per gli investitori esteri

## Introduzione

Il Disegno di Legge di Bilancio 2023 è stato approvato dal Consiglio dei Ministri del 22 novembre 2022 e inviato al Parlamento il 29 novembre 2022 per l'approvazione definitiva entro la fine dell'anno. Il Disegno di Legge di Bilancio 2023 contiene significative modifiche all'articolo 162 del TUIR, volte a rendere certa, al ricorrere di determinate condizioni, la non configurabilità di una stabile organizzazione ("SO") in Italia di un veicolo di investimento estero nell'ipotesi in cui, nel territorio dello Stato, agiscono per suo conto i gestori degli investimenti ("asset manager"), tramite soggetti che svolgono attività di "investment managing". Si prevede che tale disposizione, la quale fornisce maggiore certezza per gli investitori esteri, combinata anche con gli incentivi fiscali volti ad attrarre persone fisiche in Italia, sarà in grado di attrarre ulteriori investimenti in Italia.

Il Ministro dell'economia e delle finanze dovrà emettere un decreto volto a stabilire le disposizioni di attuazione della nuova disciplina.

## I Panoramica della nuova disposizione

Le modifiche all'articolo 162 del TUIR – che introducono in Italia la c.d. *investment management exemption* – mirano ad escludere la configurabilità di una SO personale italiana in capo a veicoli di investimento esteri per il fatto che gli *asset manager*, residenti in Italia o meno, svolgano attività in Italia per loro conto.

Con riferimento alla definizione di SO personale, il nuovo comma 7-ter dell'articolo 162 del TUIR prevede che, al ricorrere di determinate condizioni, l'*asset manager* o l'*investment manager* (sia residenti in Italia che non, inclusi coloro che operano in Italia mediante una SO)

# CHIOMENTI

che abitualmente e anche con poteri discrezionali, (a) concludano contratti di acquisto e/o di vendita e/o di negoziazione di strumenti finanziari, derivati e crediti, in nome e/o per conto del veicolo di investimento estero (o di sue controllate dirette o indirette), o (b) contribuiscano, anche tramite operazioni preliminari o accessorie, all'esecuzione delle transazioni di cui alla precedente lettera (a), si considerano indipendenti dal veicolo di investimento estero.

Per presunzione di legge, un *asset/investment manager* si considera indipendente dal veicolo di investimento estero (e dalle sue controllate) al ricorrere delle seguenti condizioni previste dal nuovo comma 7-*quater* dell'articolo 162 del TUIR:

- (i) il veicolo di investimento estero e le sue controllate estere sono residenti (o localizzati) in uno Stato o territorio che fornisce un adeguato scambio di informazioni con le autorità italiane (*i.e.*, gli Stati inclusi nell'elenco di cui al D.M. 4 settembre 1996, c.d. Stati White-List);
- (ii) il veicolo di investimento estero rispetta i requisiti di indipendenza stabiliti da un decreto che sarà emesso dal Ministro dell'economia e delle finanze;
- (iii) l'*asset manager* o l'*investment manager* operante in Italia (a) non ricopre cariche negli organi di amministrazione o controllo del veicolo di investimento e di sue controllate dirette o indirette, e (b) non detiene una partecipazione ai risultati economici del veicolo di investimento estero superiore al 25% (considerando anche le partecipazioni agli utili spettanti a soggetti appartenenti al medesimo gruppo).  
Il decreto ministeriale dovrà determinare le modalità di computo della partecipazione agli utili che dovrà essere presa in considerazione per verificare il rispetto della condizione di cui alla lettera (b);
- (iv) la remunerazione dell'*asset/investment manager* residente in Italia, o della SO del soggetto estero, per i servizi prestati a favore delle altre entità del gruppo è determinata facendo riferimento alla remunerazione pattuita tra parti indipendenti (*arm's length principle*), ed è supportata dalla documentazione idonea ai fini *transfer pricing*. L'Agenzia delle entrate è chiamata a fornire le linee guida per l'applicazione di tale disposizione.

In aggiunta a quanto sopra, il Disegno di Legge di Bilancio 2023 introduce il comma 9-*bis* all'articolo 162 del TUIR, relativo alla non configurabilità di una SO materiale in Italia del veicolo di investimento estero e delle sue controllate. In particolare, è previsto che, al ricorrere delle menzionate condizioni, la sede fissa di affari a disposizione di un'impresa residente che vi svolge la propria attività, utilizzando il proprio personale, non si considera a disposizione del veicolo di investimento estero – e dunque una SO materiale – per il solo fatto che l'attività dell'impresa residente rechi un beneficio al predetto veicolo di investimento.

## II Considerazioni preliminari

L'introduzione della nuova disposizione non può che essere accolta positivamente, in quanto mira a risolvere un punto tecnico aperto per i veicoli di investimento esteri che trasferiscono il loro personale chiave in Italia. Difatti, sebbene non possa essere configurabile una SO di fondi di investimento (in quanto tali entità non realizzano redditi d'impresa), il tema della possibile configurazione di una SO in Italia è rilevante per i veicoli al di sotto dei fondi di investimento e per gli *asset manager* che svolgono in Italia la propria attività.

La nuova disposizione non fornisce una definizione *ad hoc* di veicolo di investimento, né di *asset* o *investment manager*. Sul punto, la relazione illustrativa chiarisce che la definizione di "veicolo di investimento" è di ampio respiro e ricomprende gli "investitori istituzionali", così

# CHIOMENTI

come definiti dall'articolo 6, comma 1, lettera b) del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239. Secondo le indicazioni fornite dall'amministrazione finanziaria con riferimento al D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239, si qualificano quali "investitori istituzionali" gli enti, ancorché privi di soggettività tributaria, che svolgono attività di investimento per conto proprio o di altri soggetti e che sono costituiti in Stati White-List (ad esempio, fondi di investimento, fondi pensione, compagnie assicurative) che sono soggetti a vigilanza regolamentare nei loro Stati di costituzione. Nel caso in cui gli investitori non siano soggetti a vigilanza regolamentare, un determinato soggetto estero con specifica esperienza e competenza in materia di strumenti finanziari può comunque rientrare nella definizione di "investitori istituzionali" se non è stato costituito per gestire investimenti per conto di un numero limitato di partecipanti.

Per quanto riguarda la condizione (iv) di cui sopra, vale la pena sottolineare che è possibile presentare un'istanza di interpello all'Agenzia delle Entrate al fine di ottenere conferma circa la conformità della remunerazione dell'*asset manager* o *investment manager* al principio di libera concorrenza.

\*\*\*

*Per ogni ulteriore chiarimento, non esitate a contattare il vostro contatto di riferimento del dipartimento Tax a [tax@chiomenti.net](mailto:tax@chiomenti.net)*

\*\*\*