



Spett.le
Agenzia delle Entrate
Via Giorgione, 106
00147 Roma (RM)

Via e-mail: dc.gci.settorecontrollo@agenziaentrate.it

Milano, 19 novembre 2021

Oggetto: Consultazione sulla Bozza di Circolare che fornisce chiarimenti in tema di disallineamenti da ibridi di cui agli artt. 6-11 del decreto legislativo del 29 novembre 2018, n. 142.

Egregi Signori,

Ringraziamo anzitutto per l'opportunità offerta a contribuenti ed operatori di fornire commenti e proposte di modifica sulla bozza di circolare (di seguito, la "**Bozza di Circolare**") di cui all'oggetto, nell'altrettanto gradita e meritevole finalità di raccogliere e considerare i contributi di tutti i soggetti interessati su tematiche – come questa – di particolare rilevanza e complessità tecnica.

Desideriamo anche esprimere apprezzamento per il pregevole lavoro di analisi svolto da codesta spett.le Agenzia delle Entrate. È con questo spirito che abbiamo raccolto l'invito alla pubblica consultazione e che rimettiamo le nostre considerazioni su alcuni dei passaggi della Bozza di Circolare, nell'auspicio che esse siano ritenute utili.

I nostri commenti sono riportati di seguito, seguendo la consueta logica espositiva, ossia: Tematiche / Paragrafi della circolare / Osservazioni / Contributi (questi ultimi sono evidenziati in grassetto nel testo, per facilità di identificazione) / Finalità.

Infine, si autorizza la pubblicazione di questo documento con le modalità previste da questa pubblica consultazione.

1. Tematica: qualificazione della disciplina sui disallineamenti da ibridi come normativa di sistema

Paragrafi della Bozza di Circolare: par. 2.1

A p. 18 della Bozza di Circolare si afferma quanto segue: *“Appare opportuno, infine, chiarire che le previsioni contenute nel Decreto ATAD hanno natura di “norme di sistema” e non si qualificano come “norme antiabuso”. Ne consegue che le medesime non possono essere oggetto di disapplicazione a seguito di interpello disapplicativo e, in caso di loro violazione, occorrerà valutare da parte degli organi di controllo la*



sussistenza dei presupposti di legge per la comunicazione all'autorità giudiziaria per le autonome valutazioni in merito all'applicabilità delle previsioni di cui all'articolo 4 del Decreto legislativo 10 marzo 2000, n. 74".

Osservazioni / contributi:

Al riguardo si ritiene opportuno che sia maggiormente approfondita la qualificazione della disciplina sui disallineamenti da ibridi come disciplina "di sistema", le cui norme non sarebbero suscettibili di essere disapplicate mediante l'interpello disapplicativo di cui all'art. 11, comma 2, l. n. 212 del 2000.

Si osserva, infatti, che i seguenti elementi sembrano deporre nel senso della qualificazione in chiave antielusiva delle norme in parola:

- a) il titolo della Direttiva ATAD 1 quale Direttiva "*recante norme contro le pratiche di elusione fiscale che incidono direttamente sul funzionamento del mercato interno*" e il titolo del Capo II della stessa Direttiva ("*Misure volte a contrastare l'elusione fiscale*") che ricomprende anche la disciplina anti-ibridi;
- b) il considerando n. 12 della Direttiva ATAD 2 (Direttiva 2017/952 sui disallineamenti da ibridi con Paesi terzi) ove, nell'ottica del rispetto del principio di proporzionalità, si afferma la necessità di "*affrontare solo i casi in cui vi è un rischio sostanziale di elusione fiscale attraverso i disallineamenti da ibridi*";
- c) tenuto conto delle caratteristiche di una norma antielusiva individuate dall'art. 11, comma 2, l. n. 212 del 2000 ("*norme tributarie che, allo scopo di contrastare comportamenti elusivi, limitano deduzioni, detrazioni, crediti d'imposta, o altre posizioni soggettive del soggetto passivo altrimenti ammesse dall'ordinamento tributario*"), la circostanza che la disciplina in commento sembra rispondere a tali caratteristiche in quanto: (i) è volta a contrastare le strategie che sfruttano in chiave elusiva le asimmetrie esistenti nelle regole fiscali di diversi ordinamenti; (ii) a tale risultato giunge imponendo l'ineducibilità o la tassazione di determinate componenti di reddito.

Alla luce degli elementi di cui sopra si chiede se non sia più rispondente alla natura e alla *ratio* della disciplina una sua qualificazione in chiave antielusiva e, più precisamente, come norme antielusive speciali, necessarie in ragione dell'inadeguatezza della clausola generale antielusiva dell'art. 10-bis, l. n. 212 del 2000 a colpire le manovre elusive in discorso.



2. Tematica: OICR esteri entità ibride inverse e norme di reazione

Paragrafi della Bozza di Circolare: par. 2.2.2.

Alle pp. 22 e 23 della Bozza di Circolare si afferma quanto segue (sottolineature aggiunte):

- *“Il compito di rimuovere gli effetti dei disallineamenti da ibridi spetta, prioritariamente, alla giurisdizione chiamata ad applicare la reazione primaria e, solo in assenza di tale previsione (o di presupposti di attivazione della reazione primaria difformi rispetto a quelli dell’altra giurisdizione), emergeranno i presupposti per l’applicazione della reazione secondaria da parte dell’altra giurisdizione. Ne consegue che, in termini generali, la reazione secondaria non troverà applicazione laddove l’ordinamento dell’altra giurisdizione coinvolta preveda un appropriato obbligo di applicare la reazione primaria”*;
- *“Ciò non potrà verificarsi qualora lo Stato estero abbia adottato soluzioni non conformi a quelle accolte dal Legislatore italiano e, in linea generale, dalla Direttiva ATAD o le abbia implementate con modalità tecniche tali da non garantire la rimozione degli effetti di uno dei disallineamenti da ibridi rilevanti. In tal caso, nonostante l’implementazione delle disposizioni anti ibridi, eventuali disallineamenti potrebbero permanere e richiedere l’attivazione della reazione primaria o secondaria”*;
- *“In tale contesto deve essere operata una distinzione tra l’assenza nell’altro ordinamento di una disposizione che preveda una reazione in presenza di un disallineamento da ibridi e la diversa fattispecie della mancata applicazione di una specifica disposizione esistente, conseguente ad un inadempimento da parte del soggetto ivi localizzato e tenuto ad applicarla”*.

Osservazioni / contributi:

I principi generali di cui sopra sono condivisibili ma richiedono, specie in ambito europeo, una attenta declinazione volta ad evitare che ogni ipotesi in cui non si verifichi nell’altro ordinamento una reazione giustifichi automaticamente l’intervento dell’ordinamento italiano.

Così, e rimanendo nell’ambito degli OICR, se l’ordinamento estero europeo prevede soglie di investimento al di sotto delle quali gli investitori non possono essere considerati come soggetti *“acting together”* (si veda, ad esempio, la normativa di implementazione in Lussemburgo) si ritiene che tali soglie, pur se diverse o assenti nell’ordinamento italiano, non debbano essere *“rimesse in discussione”* come se si fosse in presenza di una applicazione della Direttiva ATAD deviante rispetto allo *standard* minimo stabilito dall’ordinamento italiano. Si tratta infatti di sistemi, nell’esempio, allineati, che declinano con presunzioni o semplificazioni diverse il medesimo principio, ma come tali debbono a questi fini considerarsi equivalenti, almeno se conformi alla Direttiva ATAD.



Si chiede pertanto l'inserimento di una precisazione in tal senso nel testo definitivo del documento in consultazione.

3. **Tematica: OICR esteri entità ibride inverse e rilevanza fiscale delle distribuzioni**

Paragrafi della Bozza di Circolare: par. 3.1.2.

A p. 40 della Bozza di Circolare si afferma quanto segue: *“Un tema particolare, inoltre, si pone con riferimento all’ipotesi di componenti positivi di reddito non inclusi da entità ibride inverse, che successivamente effettuino distribuzioni a favore dell’investitore. (...) Il Decreto ATAD, tuttavia, non esclude che le distribuzioni effettuate dall’entità ibrida inversa possano essere considerate rilevanti ai fini dell’inclusione. Si ritiene pertanto che ciò sia possibile laddove vi sia una stretta relazione tra dette distribuzioni ed i componenti positivi di reddito associati al disallineamento da ibridi”*.

Osservazioni / contributi:

Al riguardo sarebbe opportuno **chiarire che la distribuzione effettuata dall’entità ibrida inversa può essere considerata ai fini dell’”inclusione”¹ nei casi in cui la stessa sia “rilevante ai fini fiscali” nella giurisdizione di residenza dell’investitore (i.e. la distribuzione sia assoggettabile a tassazione, anche solo potenziale, ovvero rilevi ai fini della determinazione del costo fiscale dell’investimento nell’entità ibrida inversa).**

Si pensi, ad esempio, al caso degli OICR esteri che, sulla base delle previsioni statutarie/regolamentari, procedono con la distribuzione tempestiva delle somme percepite e che, pertanto, rispetterebbero i requisiti della trasparenza fiscale c.d. di tipo “economico” così come declinata dalla consolidata prassi dell’Agenzia delle Entrate (citata nella Bozza di Circolare).

La formula di allocazione del capitale e dei profitti degli OICR (c.d. *waterfall*) largamente diffusa e accettata nel mercato internazionale prevede che i rimborsi dei capitali investiti siano allocati agli investitori prioritariamente rispetto ai proventi. Pertanto, anche qualora l’investitore in sede di distribuzione riceva dall’OICR la restituzione del capitale precedentemente versato, tale distribuzione dovrà essere considerata “rilevante” ai fini dell’”inclusione” in quanto direttamente incidente sul costo fiscale dell’investimento nell’entità ibrida inversa. Tale “rilevanza” determina un effetto sul reddito imponibile dell’investitore tanto ai fini della determinazione della soglia oltre la quale l’OICR procedere ad erogare proventi (tassabili) ai sensi della *waterfall* quanto nell’ipotesi di cessione dell’investimento per la determinazione del relativo reddito (plus o minusvalenza).

¹ Sul versante dell’inclusione, l’articolo 6, comma 1, lettera e) del Decreto ATAD definisce la stessa come “l’importo che rileva ai fini del calcolo del reddito imponibile a norma delle leggi della giurisdizione del beneficiario”.



4. **Tematica: OICR esteri ed elemento soggettivo – nozioni di “imprese associate”, “azione di concerto” e “accordo strutturato”**

Paragrafi della Bozza di Circolare: par. 3.3.1 ed esempio 5/B

Alle pp. 53-54-55 della Bozza di Circolare si afferma quanto segue (sottolineature aggiunte):

- *“può integrare il requisito dell’agire di concerto la situazione in cui la proprietà o il controllo dei diritti di voto o di partecipazione al capitale sono gestiti dallo stesso soggetto o gruppo di soggetti”;*
- *“Ne deriva che rientrano in tale fattispecie anche partnership di investimento, veicoli di investimento collettivo (CIV), fondi di investimento non CIV, che pur essendo in genere caratterizzati da una numerosità di partner/investitori, sono gestiti da un unico soggetto come ad esempio un general partner o Società di Gestione del Risparmio (SGR) secondo gli impulsi volitivi dei partner/investitori”;*
- *“(…), in linea di principio, anche gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) conformi alla direttiva 2009/65/CEE (c.d. direttiva UCITS) o, in caso di OICR non conformi alla predetta direttiva, il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE (c.d. direttiva AIFM), o comunque soggetti a forme di vigilanza sostanzialmente equivalenti a quelle previste dalla citata normativa comunitaria, possono integrare il test dell’azione congiunta in ipotesi in cui, tenuto conto dei fatti e delle circostanze del caso, si ravvisi un’azione congiunta tra partner/partecipanti, soggetto gestore e società target”.*

Osservazioni:

Come riportato a p. 50 della Bozza di Circolare, coerentemente con il considerando n. 12 della Direttiva ATAD², “[l]e norme di contrasto dei disallineamenti da ibridi si attivano unicamente in contesti particolari in cui il rischio di schemi di pianificazione fiscale aggressiva volti a sfruttare incoerenze tra sistemi fiscali di diversi ordinamenti è particolarmente elevato”.

In tale ottica, i commenti di cui al par. 3.3.1 sopra riportati parrebbero indirizzati ad attenzionare situazioni c.d. “patologiche” di utilizzo dei disallineamenti da ibridi nel contesto dell’operatività degli OICR. Si veda, ad esempio, il riferimento alla gestione dell’OICR da parte di un gestore “secondo gli impulsi volitivi” degli investitori: tale fattispecie, nella normalità dei casi, non viene riscontrata in quanto prerogativa fondamentale della gestione collettiva del risparmio è l’“autonomia” del gestore rispetto agli investitori. Inoltre, nell’ordinaria – e sana – gestione degli OICR non si

² “Al fine di garantire la proporzionalità è necessario affrontare solo i casi in cui vi è un rischio sostanziale di elusione fiscale attraverso i disallineamenti da ibridi”



riscontra un'azione congiunta tra investitori, OICR, gestore e *target* in quanto ognuno dei diversi soggetti è portatore di differenti interessi.

A conferma di tale interpretazione, anche nell'esempio 5/B sembrerebbe farsi riferimento a strutture "artificiose" (sottolineatura aggiunta): *"Dal punto di vista soggettivo, sulla base dell'accordo di gestione, la società Y si configura come entità che esercita i diritti dei partecipanti di modo che sia integrato il criterio dell'agire di concerto"*.

È opportuno notare come una diversa interpretazione di tali commenti comporterebbe, per effetto del ruolo inderogabile del gestore nel funzionamento degli OICR, la conseguenza paradossale di attribuire sempre e comunque una partecipazione qualificata nell'OICR a qualunque investitore. Da tale conclusione, congiuntamente alla sempre maggior diffusione di OICR esteri nella forme delle *limited partnership*³, deriverebbe la necessità di negare la deduzione di interessi passivi in capo alla *target* italiana indistintamente in relazione a tutte le strutture di investimento che presentino le citate caratteristiche. Tale effetto non sarebbe neppure coerente con le diverse modifiche normative intercorse negli ultimi anni volte ad incentivare gli investimenti degli OICR esteri in Italia⁴. Inoltre, gli effetti della disciplina anti-ibridi dipenderebbero dal regime fiscale dell'OICR, trattando diversamente OICR della stessa giurisdizione (distinguendo tra OICR soggetti passivi d'imposta, ma generalmente esenti, e soggetti trasparenti, mentre l'investitore è solamente interessato al regime di neutralità della struttura di investimento collettivo) e discriminando OICR esteri rispetto a OICR italiani (per i quali il legislatore ha optato per la soggettività passiva in regime di esenzione). Del resto, la stessa Bozza di Circolare tratta il caso di OICR (UCITS e FIA) nella parte finale, specificando che con riferimento ad essi (per definizione, si intende, estranei alla ipotesi di influenza degli investitori) va verificata la ricorrenza della "azione di concerto" a certe condizioni, quindi confermando l'eccezionalità del caso.

Tutto ciò premesso, sarebbe opportuno **integrare il contenuto del par. 3.3.1, meglio specificando che l'"azione di concerto" con riferimento all'operatività degli OICR risulti verificata limitatamente alle fattispecie "patologiche" di strutturazione e gestione degli OICR.**

Anche con riferimento alla nozione di "accordo strutturato" nel contesto degli OICR sembrerebbe farsi riferimento a situazioni difformi dall'operatività di tipo "genuino".

In merito, la Bozza di Circolare nell'esempio 5/B descrive una fattispecie nella quale *"sulla base dei documenti di sollecitazione all'investimento, emerge che tutti i partecipanti ed il veicolo sono "parti" di un "accordo strutturato" in quanto il veicolo è descritto come idoneo a produrre un disallineamento sulla base della trasparenza del medesimo e della possibile opacità nella prospettiva degli investitori o anche solo di alcuni di essi (si veda il par. 343 del Report HMA 2015)"* (sottolineature aggiunte).

³ Si pensi, ad esempio, alla *special limited partnership (société en commandite spéciale)* di diritto lussemburghese.

⁴ Si pensi, ad esempio, ai regimi di esenzione da tassazione per dividendi e plusvalenze introdotti per gli OICR EU dalla Legge di Bilancio 2021 oppure dall'esenzione da ritenuta per gli interessi erogati su finanziamenti a medio-lungo termine ai sensi dell'articolo 26, comma 5-bis del d.p.r. 600/73.



A tal proposito, preme ribadire come la sussistenza dell’“accordo strutturato” nel contesto degli OICR dovrebbe impattare solamente gli investitori e l’OICR stesso, senza esplicitare alcun effetto per la *target*, con le dovute conseguenze in merito ai soggetti deputati alla reazione (*in primis*, l’OICR e, in seconda istanza, gli investitori). Difatti, come riportato al par. 344 del Report HMA 2015 “*Whether a taxpayer is a party to a structured arrangement is likely to have the most practical significance in the context of payments made to a reverse hybrid or under an imported mismatch arrangement. In the cases of a reverse hybrid, for example, the relationship between the investor and the reverse hybrid will often satisfy the conditions of a structured arrangement. This is particularly the case in respect of investment funds where investors may look to invest in vehicles that are tax neutral under the laws of the establishment jurisdiction and to ensure that the investment return will only be taxable on distribution. While fund structures such as this could be described as having been designed to create a mismatch in tax outcomes, the payer will not be considered a party to such an arrangement if it did not benefit from the mismatch (i.e. the payment was at fair market value) and the payer could not reasonably have been expected to be aware of the mismatch in tax treatment*” (sottolineature aggiunte).

Risulta evidente l’impossibilità per la società *target* di essere a conoscenza delle intenzioni degli investitori/gestore/OICR e, a maggior ragione, dello *status* fiscale degli investitori rispetto all’investimento nell’OICR. Vieppiù e, come si vedrà nel successivo commento, la struttura investitore/OICR preesiste concettualmente alla operazione con la *target* italiana e non è elemento fondante e coevo all’accordo di finanziamento stipulato con la medesima.

Pertanto, si ritiene necessario **inserire un chiarimento a p. 96, precisando che:**

- **la reazione di indeducibilità in capo alla società *target* italiana deve verificarsi nei soli casi in cui si riscontri un’“azione di concerto” alla quale partecipino investitori/OICR/gestore/*target* [intesa come evenienza “patologica”, cfr. commento che precede] ed è esclusa nei casi di “accordo strutturato” di cui *target* non è considerata partecipe;**
- **la reazione che comporti l’inclusione del componente positivo in capo all’investitore italiano nell’entità ibrida inversa deve essere attivata solamente qualora si verifichi un’“accordo strutturato” inteso come ricorrenza di un “prodotto fiscale” o di uno schema di pianificazione fiscale (aggressiva) [cfr. commento che segue].**

5. Tematica: commenti generali in merito agli “accordi strutturati”

Paragrafi della Bozza di Circolare: par. 3.3.2.

Osservazioni / contributi:

A nostro avviso, il requisito della ragionevole consapevolezza dell’esistenza di un accordo finalizzato a produrre disallineamenti da ibridi dovrebbe essere ulteriormente



circostanziato, stante la potenziale ampiezza delle conseguenze in un ampio spettro di rapporti con parti terze.

Anzitutto, dovrebbe essere richiamato il principio in base al quale non può richiedersi al contribuente lo svolgimento di indagini sulla posizione fiscale delle proprie controparti, ad esempio per quanto concerne la natura delle medesime di entità ibride dirette o inverse o, ancora, l'esistenza di stabili organizzazioni o – nel caso di intervento di una controparte tramite una stabile organizzazione – in merito alle modalità con cui i componenti reddituali oggetto della transazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione e dell'*head office* e alle ragioni alla base di tale concorso.

Né quanto appena esposto dovrebbe essere influenzato dalla circostanza che alcune delle informazioni di cui sopra entri nella disponibilità del soggetto pagatore per via delle certificazioni che questo è tenuto ad acquisire ai fini dell'assolvimento dei propri obblighi di sostituto di imposta.

Si tratta, infatti, di assetti che generalmente preesistono all'operazione che coinvolge il terzo e che, come tali, non dovrebbero di per sé assumere rilevanza per la configurazione di questa come un "accordo strutturato". In questo senso, del resto, si esprime anche l'OCSE nel Report HMA 2015 all'esempio n. 4.1, laddove chiarisce che *"importantly, the test for whether a person is a party to structured arrangement is not intended to impose an obligation on that person to undertake additional due diligence on a commercial transaction over and above what would be expected of a reasonable and prudent person"*. Inoltre, il punto relativo alla preesistenza dell'assetto è sottolineato nel par. 346 del Report, ove l'esempio 4.1 viene distinto dall'esempio 10.5 precisando proprio che *"the outcome described in Example 4.1 can be contrasted with that described below in Example 10.5 where the hybrid element is introduced into the structure after financing discussions between the investor and the payer have commenced"*⁵.

In quest'ottica, un ordinario rapporto di compravendita, servizio, licenza o simile con una controparte terza non dovrebbe integrare, quindi, il requisito della ragionevole conoscenza di un'ipotetica fattispecie di disallineamento esistente in capo alla medesima, per il solo fatto che sia nota, o ragionevolmente conoscibile, la posizione fiscale della controparte e che questa possa integrare un caso di ibrido.

Come punto connesso, e con riferimento agli "indizi" esemplificati a p. 57 della Bozza di Circolare, si ritiene che:

- a) il Punto 1 debba essere circoscritto ad ipotesi nelle quali siano rese disponibili informazioni specifiche sulla transazione oggetto dell'accordo, che descrivano l'esistenza di un disallineamento;

⁵ E nell'esempio 10.5 si precisa ulteriormente che: *"In contrast to the facts described in Example 4.1, Borrower Co is already engaged in financing discussion with A Co at the time the potential for hybrid tax treatment is identified by the parties"*.



- b) il Punto 2 è condivisibile, ma ovviamente non può includere anche la scelta da parte della controparte terza dell'entità attraverso la quale essa ha inteso stipulare l'accordo;
- c) i Punti 3 e 4 debbano essere interpretati nel senso di richiedere una valutazione sulla ricorrenza di un "prodotto fiscale" o di uno schema di pianificazione fiscale solo in presenza di operazioni che presentino elementi devianti rispetto a standard di mercato, a nulla rilevando a questi fini l'identità e natura delle controparti.

Ci pare anche opportuno che sia chiarito se la condizione di esistenza di un "accordo strutturato" consistente nella valutazione del disallineamento nella negoziazione dell'accordo tra le parti (condizione di per sé sufficiente per la configurazione di un "accordo strutturato") si debba declinare in modo diverso rispetto a quella (citata dalla norma come condizione di uscita dalla fattispecie in presenza di un accordo finalizzato a produrre un disallineamento) della mancata condivisione del valore del beneficio fiscale. Dalla Bozza di Circolare sembra evincersi che i concetti siano ritenuti sovrapponibili.

Si suggerisce, infine, di precisare se e a quali condizioni l'ipotesi di "accordo strutturato" possa anche riguardare un'ipotesi di disallineamento da ibrido importato posto che in tal caso, laddove sussista un rapporto di associazione tra le parti del disallineamento ed il terzo "importatore" sia alle stesse non correlato, la possibilità per quest'ultimo di integrare il presupposto della ragionevole conoscenza appare ancora più sfumata.

6. **Tematica: coordinamento delle norme anti-ibridi con altre disposizioni fiscali del TUIR**

Paragrafi della Bozza di Circolare: par. 7

Osservazioni / contributi:

Si chiede di chiarire i rapporti tra le norme anti-ibridi e le Convenzioni contro le doppie imposizioni almeno sotto due profili:

- a) se, ad esempio, il trattamento disallineato di un componente reddituale relativo ad uno strumento finanziario possa innescare una reazione anche quando esso derivi dalla piana applicazione di una Convenzione contro le doppie imposizioni e questa sovrapponga una diversa qualificazione rispetto a quella prevista dalla norma interna (qualificazione della norma interna che, in ipotesi, non è disallineata rispetto a quella dell'ordinamento estero);
- b) se l'effetto di non inclusione possa considerarsi esistente anche per effetto della fruizione di un credito figurativo (c.d. *matching credit*).

* * *



Si ringrazia ancora per questa iniziativa e ci si conferma a disposizione per qualsiasi chiarimento o approfondimento.

Distinti saluti,

McDermott Will & Emery