

Risposta n. 197/2024

OGGETTO: Aiuto alla crescita economica (ACE) – disciplina antielusiva – art. 10 del D.M. 3 agosto 2017 – disapplicazione – fondi di investimento non residenti – acquisizione di partecipazioni attraverso veicoli societari residenti – conferimenti effettuati tramite società intermedie – valutazione antiabuso – cessione di partecipazioni della società target tra fondi di investimento partecipati dal medesimo soggetto – insussistenza – condizioni.

Con l'istanza di interpello specificata in oggetto, è stato esposto il seguente

QUESITO

Con un'unica istanza di interpello presentata ai sensi dell'articolo 11, comma 1, lettere b) e c), della legge 27 luglio 2000, n. 212 (nella formulazione anteriore alle modifiche operate dal decreto legislativo 30 dicembre 2023, n. 219), ALFA S.p.A. (di seguito, "Istante") chiede: - la disapplicazione dell'articolo 10, comma 4, del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 3 agosto 2017 (di seguito, "Decreto ACE")

in relazione alla rappresentata operazione che ha portato all'acquisizione da parte dell'Istante della partecipazione in BETA S.p.A. [...];

- un parere in merito all'eventuale sussistenza di una fattispecie di abuso del diritto ai sensi dell'articolo 10-*bis* della citata legge n. 212, ai fini del beneficio dell'aiuto alla crescita economica di cui all'articolo 1 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214 (di seguito, "ACE"), per quanto riguarda le modalità con le quali detta operazione è stata posta in essere [...].

L'Istante dichiara di essere stata costituita nel corso del 2022 al fine di acquisire la partecipazione totalitaria in BETA S.p.A. (di seguito, rispettivamente, "Acquisizione", e "partecipazione in BETA") [...], e di aver perfezionato la suddetta operazione in data xx/xxxx/2022.

L'Istante precisa [...] che:

a) il proprio capitale sociale è interamente detenuto da ALFA I S.p.A. (di seguito, "A I"), società italiana a sua volta partecipata:

(i) dalla società lussemburghese GAMMA I S.à r.l. (di seguito, "G I") per circa il xx per cento; e

(ii) da taluni dipendenti e *managers* di BETA e delle sue controllate - che già detenevano una partecipazione della società *target* a cui è stata data la possibilità di reinvestire indirettamente nella stessa - per il restante x per cento (di seguito, "*Managers*");

b) G I è interamente detenuta - indirettamente per il tramite di un'ulteriore società lussemburghese denominata GAMMA II S.à. r.l. (di seguito, "G II") - dalla società lussemburghese GAMMA III S.à r.l. (di seguito, "G III"), che a sua volta risulta

interamente partecipata da una società localizzata alle Isole Cayman, GAMMA IV LP (di seguito "G IV" e insieme a A I, G I, G II e G III "Società Intermedie");

c) G IV è partecipata dai seguenti soci:

(i) al xx per cento da KAPPA AGGREGATOR LP (di seguito, "KAPPA AGGREGATOR"), società costituita alle Isole Cayman partecipata dai fondi di *private equity riferibili ai fondi KAPPA* (di seguito, "Fondi KAPPA");

(ii) per il restante xx per cento da ZETA S.à r.l. (di seguito, "Z"), società costituita nel Granducato del Lussemburgo, interamente detenuta (indirettamente) da un co-investitore di minoranza rappresentato dai fondi di *private equity* riconducibile a EPSILON (di seguito, "Fondi EPSILON").

Inoltre, l'Istante rappresenta di aver ricevuto, al fine dell'effettuazione dell'operazione di Acquisizione, apporti di capitale per circa [...] di euro, direttamente da A I e indirettamente (ossia, tramite le Società Intermedie) dai Fondi KAPPA, dai Fondi EPSILON e dai *Managers*, così come segue:

- in data xx/xxxx/2022, è stato deliberato un primo aumento di capitale per complessivi [...] euro (di seguito, "Primo Aumento di Capitale"), di cui [...] euro, a titolo di capitale sociale, e i restanti [...] euro, a titolo di sovrapprezzo, interamente sottoscritto in denaro dal suo socio unico (A I);

- in data xx/xxxx/2022, l'Assemblea dei soci dell'Istante ha deliberato un secondo aumento di capitale per complessivi [...] euro (di seguito, "Secondo Aumento di Capitale"), di cui [...] euro, a titolo di capitale sociale, e i restanti [...] euro, a titolo di sovrapprezzo, interamente sottoscritto in denaro dal suo socio unico (A I) tramite delegazione di pagamento;

- in data xx/xxxx/2022, è stato deliberato un terzo aumento di capitale per complessivi [...] euro (di seguito, "Terzo Aumento di Capitale"), di cui [...] euro, a titolo di capitale sociale, e i restanti [...] euro, a titolo di sovrapprezzo. Il Terzo Aumento di Capitale è stato interamente sottoscritto da A I mediante la compensazione di un credito finanziario (pari a [...] euro) corrispondente a un finanziamento fruttifero precedentemente ricevuto dai Fondi KAPPA.

Inoltre, l'Istante fa presente di aver ricevuto un contributo in conto capitale per [...] euro sempre dal socio unico A I (di seguito, "Versamento in Conto Capitale").

L'Istante sottolinea che le predette risorse finanziarie utilizzate da A I per la sua capitalizzazione provengono, a loro volta, da mezzi propri messi a disposizione dal socio unico, G I, a eccezione di un importo pari complessivamente a [...] euro sottoscritto dalla società fiduciaria SIGMA S.p.A. (che rappresenta il reinvestimento dei *Managers*) che hanno utilizzato, per l'importo complessivamente pari a [...] euro, una parte dei proventi indirettamente realizzati dagli stessi nel contesto della vendita di BETA della quale già detenevano una partecipazione indiretta alla data dell'Acquisizione e, per il restante [...], un finanziamento ottenuto dalla stessa BETA e dalle sue controllate (di seguito, "Reinvestimento *Managers*").

L'Istante aggiunge, inoltre, che l'Acquisizione è stata finanziata, oltre che con i mezzi propri (*equity*) sopra descritti, anche mediante la sottoscrizione di un contratto di finanziamento *bridge* fruttifero per un ammontare nominale pari a [...] euro, inizialmente concesso dai Fondi KAPPA (di seguito, "Finanziamento KAPPA"). Il Finanziamento KAPPA è stato interamente estinto, poco dopo il *closing* dell'Acquisizione (in data xx/xxxx/2022), per un importo in linea capitale pari a [...] euro (più gli interessi maturati

fino alla data del rimborso - pari a circa [...] euro), con i proventi derivanti dall'emissione da parte dell'Istante di un prestito obbligazionario *senior secured* non convertibile dal valore nominale complessivo pari a [...] euro (di seguito, "Prestito Obbligazionario"), i cui titoli sono negoziati, sin dalla data di emissione, su un mercato gestito dalla Borsa di X (X MTF). Il restante importo di [...] euro è stato finanziato mediante la compensazione del credito finanziario sottoscritto da A I come Terzo Aumento di Capitale conferito dai Fondi KAPPA.

L'Istante fa presente che le risorse finanziarie raccolte sono state utilizzate per:

- corrispondere il prezzo di acquisto (pari a circa [...] euro) della partecipazione in BETA e sostenere i relativi oneri accessori (pari a circa [...] euro, rappresentati essenzialmente dalla cd. Tobin Tax);

- effettuare un versamento in conto capitale a favore di BETA per complessivi [...] euro (di seguito, "Conferimento BETA") per fornire alla stessa le risorse finanziarie per far fronte alle proprie necessità operative;

- erogare un finanziamento *intercompany* fruttifero alla propria controllata BETA per un importo nominale pari a [...] euro (di seguito, "Finanziamento *Intercompany*"), per consentire alla stessa di estinguere un prestito obbligazionario precedentemente emesso e un preesistente contratto di finanziamento *revolving*, e di erogare a sua volta (direttamente o indirettamente) un finanziamento pari a complessivi [...] euro a taluni *managers* del gruppo, per consentire agli stessi di perfezionare il Reinvestimento *Managers* in A I.

In relazione all'investimento effettuato dai Fondi KAPPA, l'Istante fa presente che gli stessi si compongono di 5 *limited partnership*, costituite secondo la legge delle

Isole Cayman, che partecipano nel veicolo comune KAPPA AGGREGATOR, nelle seguenti percentuali:

- (i) PARTNERS I L.P. (di seguito, "P I"), per circa xx per cento;
- (ii) PARTNERS II L.P. (di seguito, "P II"), per circa xx per cento;
- (iii) PARTNERS CO-INVEST (di seguito, "P Co-invest"), circa xx per cento;
- (iv) PARTNERS TECHNOLOGY INVESTORS I (di seguito, "PTI I"), per circa x per cento;
- (v) PARTNERS TECHNOLOGY INVESTORS II (di seguito, "PTI II"), per x per cento.

Per quanto riguarda P I, P II e, P Co-invest, gli stessi «sono fondi registrati presso la Cayman Islands Monetary Authority ("CIMA") e dalla stessa regolamentati [...]. Inoltre, i Fondi KAPPA (in particolare, i fondi P I e P II) sono veicoli alternativi di investimento, rispettivamente, dei fondi P I e di P II, e sono gestiti, rispettivamente, M I, L.L.C.[...] e da M II, L.L.C. [...], i quali agiscono in qualità di investment advisor e sono interamente detenuti da M III, L.L.C., soggetto istituito e localizzato negli Stati Uniti ed in particolare nello stato del Delaware, che è un gestore professionale definito dalla normativa statunitense "investment adviser", soggetto alla vigilanza della Securities and Exchange Commission (SEC) ai sensi dell'investment Advisers Act of 1940. In ottemperanza agli obblighi di trasparenza imposti dalla SEC, "investment adviser", ovvero, M III è obbligato a compilare il relativo "Form ADV" in qualità di soggetto preposto alla compilazione ("filing adviser"), riportando le proprie informazioni rilevanti e le informazioni relative ai fondi gestiti. Dal medesimo Form ADV risulta altresì che M I e M II rientrano, in qualità di relying advisers, nella

medesima umbrella registration di M III. I fondi PTI I e PTI II sono veicoli di co-investimento costituiti che investono, rispettivamente, insieme ai fondi P I e P II. Ciascuno di questi veicoli è esente da registrazione presso la CIMA, ma è controllato dai managing partners di M III, identificati nel Form ADV di M III depositato presso la SEC» [...].

Per quanto riguarda i Fondi EPSILON, l'Istante evidenzia che è coinvolto nell'Acquisizione il fondo EPSILON 0, che è composto dalle seguenti *partnership*:

(i) EPSILON I SCSp, EPSILON II SCSp, EPSILON III SCSp, EPSILON IV SCSp,

tutte costituite in Lussemburgo nella forma di *Société en Commandite Spéciale o SCSp* (di seguito, congiuntamente "Fondi EPSILON 0"). In proposito, l'Istante sottolinea che i Fondi EPSILON 0 coinvolti nell'Acquisizione (per un investimento complessivo di [...] euro) risultano essere attualmente partecipati al xx per cento da EPSILON INVESTMENTS LIMITED (di seguito, EPSILON INVESTMENTS"), società con sede nelle Isole Bermuda e che risulta essere quotata al XX.

EPSILON INVESTMENTS - secondo quanto rappresentato dall'Istante - partecipa "*al contempo*" in LAMBDA L.P. (di seguito, "Fondo L") che, nel 2018, aveva già investito in BETA Group. In particolare, [...] alla data di Acquisizione, il Fondo L deteneva indirettamente (tramite due società residenti nel Grand Ducato del Lussemburgo, OMICRON I e OMICRON II - quest'ultima controllante diretta di BETA e "cedente" la partecipazione totalitaria nella stessa) una partecipazione in BETA pari a circa il xx per cento e il prezzo di vendita riferibile a detta quota partecipazione è stato di circa [...] euro corrisposto dopo il *closing* dell'Acquisizione.

[...]

Con la documentazione integrativa, l'Istante precisa - tra l'altro - che EPSILON IV SCSp «è una société en commandite spéciale costituita in data xx/xxxx/2022, interamente partecipata da EPSILON 0 S.à r.l. [...], la quale riveste altresì il ruolo di gérant (gestore) della predetta SCSp [...]. EPSILON IV SCSp non si qualifica come organismo di investimento collettivo del risparmio e non risulta pertanto gestito da alcun manager soggetto alla disciplina della Direttiva 2011/61/UE (c.d. Direttiva AIFM) o della Direttiva 2009/65/CE (c.d. Direttiva UCITS). Nello specifico EPSILON IV SCSp è un veicolo di investimento trasparente detenuto da taluni limited partners, che sono dipendenti del gruppo EPSILON, per il coinvestimento, attraverso una partecipazione di minoranza, nell'Operazione. In qualità di limited partners, i predetti dipendenti sono titolari dell'intera interessenza in EPSILON IV SCSp e, pertanto, dei diritti alla partecipazione alla distribuzione degli utili di tale partnership. Detti dipendenti, dunque, nella loro veste di limited partners di EPSILON IV SCSp, sono da considerarsi come i titoli degli interessi economici di EPSILON IV SCSp e, pertanto, dei diritti alla partecipazione alla distribuzione degli utili di tale partnership».

Inoltre, l'Istante sottolinea che «[i]n assenza di dettagli esaustivi sulla residenza fiscale delle predette persone fisiche e in considerazione della poca rilevanza della quota di equity injection riferibile a detto veicolo, la Società procederà alla sterilizzazione degli apporti di capitale riferibili ad EPSILON IV SCSp» (quantificato in complessivi [...] euro - [...] di seguito, "Investimento EPSILON IV SCSp").

All'esito della documentazione integrativa, l'Istante ridetermina l'incremento di capitale proprio rilevante ai fini ACE quantificandolo in circa [...] euro, pari ai

conferimenti complessivamente ricevuti per complessivi [...] euro (ossia, corrispondenti alla somma del Primo, Secondo e Terzo Aumento di Capitale, nonché del Versamento in Conto Capitale - di seguito anche "Conferimenti in Denaro") decurtati del Reinvestimento *Managers* (per [...] euro), del Conferimento BETA (per euro [...]) e dell'Investimento EPSILON IV SCSp (calcolato in [...] euro).

Tanto premesso, l'Istante chiede:

- con l'interpello probatorio [...] (di seguito, "**Quesito Probatorio**"), la disapplicazione dell'articolo 10, comma 4, del Decreto ACE con riferimento ai conferimenti ricevuti suscettibili di determinare base ACE;

- con l'interpello antiabuso [...] (di seguito, "**Quesito Antiabuso**"), sostanzialmente un parere in merito all'assenza di una fattispecie abusiva ai (soli) fini dell'ACE in relazione alla quota dei conferimenti indirettamente riferibili ai Fondi EPSILON e, in particolare, a quella riconducibile a EPSILON INVESTMENTS.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

In relazione al **Quesito Probatorio**, l'Istante dimostra che i capitali ricevuti per effettuare l'Acquisizione sono in linea generale agevolabili ai fini ACE e non provocano alcuna duplicazione della base ACE.

In particolare, l'Istante ritiene che nella fattispecie in esame trovi applicazione l'esimente prevista dal Decreto ACE (articolo 10, comma 4) con riferimento ai fondi d'investimento, secondo la quale il cd. *look-through* circa la provenienza dei conferimenti derivanti da simili fondi può arrestarsi ai fondi stessi, quando sono regolamentati e localizzati in Paesi *white list*.

Nello specifico, con riferimento ai Fondi KAPPA, l'Istante precisa che:

(i) il requisito della regolamentazione risulta verificato in quanto si tratta di Fondi che, oltre ad essere regolamentati da parte della CIMA, sono gestiti in qualità di *investment adviser* da M I e M II che, insieme a M III, sono soggetti alla vigilanza della SEC. In proposito, l'Istante evidenzia che l'Agenzia esaminando situazioni analoghe avrebbe confermato che il requisito della regolamentazione risulta soddisfatto anche quando il fondo di per sé non è un soggetto autorizzato ma lo è il gestore del fondo dalla competente autorità di vigilanza (*cf.* la risposta a istanza di interpello n. 169 del 2023);

(ii) sono localizzati nelle Isole Cayman, giurisdizione inserita nella *white list* degli Stati collaborativi a opera del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze 9 agosto 2016 (di seguito, "DM 2016"), che da un punto di vista sostanziale devono essere considerate una giurisdizione *white list* già dal 1° gennaio 2014 (anno dal quale hanno effetto, per tale giurisdizione, le disposizioni della Convenzione sulla mutua assistenza amministrativa in materia fiscale predisposta dall'OCSE e dal Consiglio Europeo nel 1988). Pertanto, poiché l'Istante è stata costituita nel 2022 (ovvero successivamente alla sottoscrizione dei suddetti accordi), anche il secondo requisito risulta verificato, non essendo necessario ricostruire la presenza di operazioni infragruppo poste in essere dal 2011 (primo periodo di applicazione dell'ACE).

L'Istante aggiunge che analoghe considerazioni possono essere formulate anche con riferimento ai fondi PTI I e PTI II i quali, seppure esenti da registrazione presso la CIMA, rappresentano veicoli d'investimento utilizzati dai *managing partners* di M III per investire, rispettivamente, nei fondi P I e P II per allineare rischi e benefici dei soggetti responsabili della gestione con quelli degli investitori.

Anche con riferimento ai Fondi EPSILON 0, l'Istante evidenzia che:

- sono fondi d'investimento alternativo regolamentati costituiti sotto forma di *Société en Commandite Spéciale* ai sensi della legislazione lussemburghese, gestiti da OMEGA che nella fattispecie si qualifica come AIFM ai sensi della legge del Lussemburgo del 12 luglio 2013;

- sono localizzati nel Granducato del Lussemburgo che risulta essere inclusa nella *white list* di cui al DM 1996.

Per quanto concerne la dimostrazione dell'assenza di una reiterazione di atti di apporto a catena all'interno delle società del gruppo, l'Istante ricorda che nella relazione illustrativa al Decreto ACE con riferimento a gruppi costituiti esclusivamente da soggetti localizzati in Stati o territori che consentono lo scambio di informazioni, la nuova disciplina consente di escludere che vi sia il pericolo che l'apporto proveniente dall'Italia sia stato veicolato da una controllante residente ad un soggetto non residente e che, quindi, gli apporti provenienti dall'estero siano idonei a duplicare il beneficio ACE in capo alla società conferitaria residente.

In relazione a quanto sopra precisato l'Istante ritiene, conseguentemente, che poiché assume rilevanza la residenza/localizzazione dei soci diretti e indiretti dell'Istante in Lussemburgo e nelle Isole Cayman, paesi nella *white list*, per i suddetti fondi sia possibile arrestare l'indagine circa la provenienza dei conferimenti ai Fondi stessi.

L'Istante osserva, inoltre, che sia A I che l'Istante, interessate dall'Acquisizione, sono state costituite nel 2022 per cui non possono essersi verificati trasferimenti di capitale all'estero poi rientrati nel patrimonio della Società generando una duplicazione di base ACE.

Nello specifico, l'Istante evidenzia che le operazioni che hanno implicato impiego di risorse finanziarie da parte dell'Istante, provenienti dai conferimenti ricevuti riguardano:

(a) il prezzo corrisposto per l'acquisto di BETA;

(b) il Finanziamento *Intercompany*, in relazione al quale dovrebbero essere esclusi effetti duplicativi in quanto le somme sono state impiegate dalla stessa BETA per rimborsare un precedente prestito obbligazionario dalla stessa emesso e un finanziamento *revolving* e, inoltre, per erogare un finanziamento ai Managers di [...] euro per consentire agli stessi di perfezionare il reinvestimento in A I.

Con riferimento alla quantificazione dei conferimenti rilevanti ai fini ACE, l'Istante precisa che dai circa [...] euro di apporti ricevuti, sottrarrà circa [...] euro concernenti il Reinvestimento *Managers* e circa [...] euro che rappresentano i Conferimenti BETA.

Inoltre, nella documentazione integrativa, l'Istante precisa che l'incremento del capitale proprio rilevante ai fini ACE di [...] euro (pari ai Conferimenti in Denaro, per circa [...] euro, ridotti del Rinvestimento *Managers*, per [...] euro, e del Conferimento BETA, per [...] euro), già indicato nell'originaria istanza, verrà (ulteriormente) ridotto di somma corrispondente all'Investimento EPSILON IV SCSp (pari a circa [...] euro), calcolata applicando delle percentuali che rappresentano la partecipazione indiretta di EPSILON IV SCSp in GAMMA IV (vista l'assenza di dettagli esaustivi sulla residenza fiscale di taluni *limited partners*, dipendenti del gruppo EPSILON, che detengono una partecipazione di minoranza in EPSILON IV SCSp): il tutto dunque per [...] euro ritenuti dall'Istante come base ACE.

In relazione al **Quesito Antiabuso**, l'Istante sostiene che nella fattispecie rappresentata la circostanza che EPSILON INVESTMENTS partecipi sia ai Fondi EPSILON 0 (che hanno acquisito una partecipazione indiretta in BETA a seguito dell'Acquisizione) sia al Fondo L (che già deteneva una partecipazione indiretta in BETA di minoranza ceduta con l'Acquisizione), non implichi un'operazione circolare qualificabile come abusiva ai sensi dell'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000.

Al riguardo, richiamando il principio di diritto n. 1 del 2019, l'Istante fa presente che nel caso di specie non si ravvisa l'elemento essenziale ai fini della individuazione della circolarità dell'operazione, dato dalla coincidenza tra soggetto venditore e nuovo investitore, stante l'autonomia dei fondi rispetto ai loro investitori.

A supporto di tale affermazione, nella documentazione integrativa, l'Istante precisa che EPSILON INVESTMENTS nell'ambito dell'Acquisizione non ha avuto alcun ruolo specifico essendo solo un *«co-investitore di minoranza nel Gruppo BETA, prima tramite il Fondo L al fianco dei fondi assistiti da EQT Partners (cui faceva capo il controllo di OMICRON II che [...] ha ceduto a ALFA il 100 % di BETA) e dopo l'Acquisizione per il tramite dei Fondi EPSILON 0 al fianco dei fondi assistiti da KAPPA»*[...].

In definitiva, l'Istante ritiene che le risorse apportate da EPSILON INVESTMENTS ai Fondi EPSILON 0 siano rilevanti ai fini ACE perché rappresentano immissioni finanziarie nuove proprio essendo EPSILON INVESTMENTS un soggetto diverso rispetto al Fondo L.

In relazione a quanto precede, l'Istante è dell'avviso che, in assenza di circolarità, non si verifichi alcun indebito vantaggio fiscale; inoltre, aggiunge

che non sarebbe stato possibile studiare un'operazione alternativa e più lineare sul piano economico in quanto «*non è neppure astrattamente ipotizzabile l'assegnazione del credito derivante dalla cessione della partecipazione in BETA lungo la catena partecipativa fino al Fondo L e di qui a EPSILON INVESTMENTS e, successivamente, il suo conferimento a favore dei Fondi EPSILON 0 e di qui, lungo la catena partecipativa, fino a ALFA affinché si compensi con il debito per il prezzo, ma tale modalità di esecuzione appare tutt'altro che "lineare" sia sotto il profilo economico sia dal punto di vista pratico*» [...].

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

In relazione all'interpello [...] Articolo 11, comma 1, lett. b), legge 27 luglio 2000, n.212, si rileva quanto segue.

In via preliminare, si rappresenta che il presente parere non implica o presuppone alcuna valutazione in merito alla correttezza dei valori contabili, fiscali ed economici indicati nell'istanza nonché delle modalità con le quali sono stati individuati e quantificati i conferimenti rilevanti ai fini ACE e la base ACE.

Resta, pertanto, fermo ogni potere di controllo da parte dell'amministrazione finanziaria su tali aspetti.

Con il **Quesito Probatorio**, l'Istante sostanzialmente chiede di confermare la rilevanza dell'incremento di capitale proprio ai fini dell'ACE derivante dai conferimenti ricevuti nel corso del 2022 da Alfa I effettuati, tramite una serie di Società Intermedie e

provenienti - in ultima istanza - dai Fondi KAPPA e dai Fondi EPSILON e, in particolare, un parere in ordine alla disapplicazione dell'articolo 10, comma 4, del Decreto ACE.

Occorre premettere che l'articolo 10 del Decreto ACE, al comma 4, in relazione alla sterilizzazione delle variazioni in aumento di cui all'articolo 5 dello stesso Decreto, dispone che *«[i]n deroga al comma 1, la variazione in aumento è ridotta dei conferimenti in denaro provenienti da soggetti diversi da quelli domiciliati in Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni, anche se non appartenenti al gruppo. Ai fini del presente comma, l'indagine effettuata dal contribuente sulla provenienza dei conferimenti, in presenza: [...];*

b) di un Fondo di investimento regolamentato e localizzato in Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni non è operata in relazione ai sottoscrittori del Fondo medesimo».

Secondo quanto chiarito nella Circolare 3 giugno 2015, n. 21/E, per ottenere la disapplicazione della disciplina antielusiva speciale di cui al citato comma 4, il contribuente - in sede di interpello - deve fornire le informazioni e la documentazione necessarie a dimostrare:

- la provenienza dei conferimenti da un soggetto residente in un Paese *white listed*;

- che, a fronte di una sola immissione di denaro, non possa essersi moltiplicata la base di calcolo dell'ACE, mediante una reiterazione di atti di apporto a catena all'interno delle società del gruppo, neanche mediante il trasferimento e il successivo reingresso di somme di denaro a favore di soggetti esteri.

In relazione alla provenienza dei conferimenti è necessario adottare un approccio *look through*, sussistendo la necessità di risalire la catena societaria sino al socio ultimo, in modo da verificare se, in esito a tale esame, emerga la presenza di un socio estero residente in un paese non *white list*.

Il comma 4, lettera b), del citato articolo 10 prevede che l'indagine sulla composizione della compagine sociale deve essere effettuata tenendo conto che, in presenza di un «*fondo di investimento regolamentato e localizzato in Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni*», l'analisi sulla provenienza dei conferimenti non viene effettuata in relazione ai sottoscrittori del fondo medesimo.

La previsione dell'esimente relativa ai fondi di investimento si basa sulla natura stessa degli organismi di investimento, che devono caratterizzarsi per il fatto di essere partecipati da una pluralità di investitori, nessuno dei quali detiene quote significative del fondo stesso, e di essere gestito da operatori professionali che attuano la strategia di investimento in piena autonomia rispetto ai partecipanti.

Quindi, la necessità di non effettuare un'indagine in relazione ai sottoscrittori del fondo è connessa alla natura di fondo di investimento che dovrebbe scongiurare il rischio che la scelta delle acquisizioni sia influenzata da uno dei partecipanti con l'obiettivo di duplicare il beneficio ACE all'interno del gruppo. Obiettivo che il legislatore ha inteso impedire proprio con l'articolo 10 in commento.

Ai fini dell'applicazione dell'esimente, dunque, i presupposti necessari sono che il fondo di investimento sia "*regolamentato*" e "*localizzato in Stato o territorio che consenta un adeguato scambio di informazioni*".

Nel caso in esame, sulla base di quanto rappresentato nell'istanza, i conferimenti effettuati da ALFA I provengono (indirettamente) da fondi di investimento (rispettivamente i Fondi KAPPA e i Fondi EPSILON [...]) che si qualificano come fondi regolamentati e che sono residenti in Paesi inseriti tra quelli che consentono un adeguato scambio di informazioni ai sensi del decreto del Ministro delle Finanze 4 settembre 1994 (di seguito, "DM 1994").

Nel dettaglio, per quanto riguarda la quota dei conferimenti nell'Istante provenienti indirettamente dai Fondi KAPPA, emerge dall'istanza che gli stessi Fondi si compongono di 5 *limited partnership* esenti (P I, P II, P Co-invest e PTI I e PTI II) costituite secondo la legge delle Isole Cayman, che partecipano nel veicolo comune KAPPA AGGREGATOR.

In particolare, come sopra accennato, l'Istante evidenzia che:

- per quanto riguarda P I, P II e P Co-invest, *«sono fondi registrati presso la Cayman Islands Monetary Authority ("CIMA") e dalla stessa regolamentati [...]. Inoltre, i Fondi KAPPA (in particolare, i fondi P I e P II) sono veicoli alternativi di investimento, rispettivamente, dei fondi, P I, L.P. e di P II, L.P., e sono gestiti, rispettivamente, da M I, L.L.C. [...] e da M II, L.L.C. [...], i quali agiscono in qualità di investment advisor e sono interamente detenuti da M III, L.L.C. [...], soggetto istituito e localizzato negli Stati Uniti ed in particolare nello stato del Delaware, che è un gestore professionale definito dalla normativa statunitense "investment adviser", soggetto alla vigilanza della Securities and Exchange Commission (SEC) ai sensi dell'Investment Advisers Act of 1940. In ottemperanza agli obblighi di trasparenza imposti dalla SEC, investment adviser, ovvero M III è obbligato a compilare il relativo "Form ADV" in qualità di soggetto preposto*

alla compilazione ("filing adviser"), riportando le proprie informazioni rilevanti e le informazioni relative ai fondi gestiti. Dal medesimo Form ADV risulta altresì che M I e M II rientrano, in qualità di relying advisers, nella medesima umbrella registration di M III» [...];

- per quanto riguarda PTI I e PTI II, «sono veicoli di co-investimento costituiti che investono, rispettivamente, insieme ai fondi P I e P II. Ciascuno di questi veicoli è esente da registrazione presso la CIMA, ma è controllato dai managing partners di M III, identificati nel Form ADV di M III depositato presso la SEC» [...].

Per quanto riguarda i Fondi KAPPA, dunque, emerge che gli stessi sono:

(i) localizzati nelle Isole Cayman, incluse nella *white list* di cui al DM 1996 (come modificato dal DM 2016);

(ii) regolamentati da parte della CIMA e gestiti, in qualità di *investment adviser*, da M I e M II che sono interamente detenuti da M III, soggetto istituto e localizzato negli Stati Uniti d'America (Delaware) e sottoposto alla vigilanza della SEC;

(iii) ancorché PTI I e PTI II siano esenti da registrazioni presso la CIMA, gli stessi sono controllati dai *manager partners* di M III, indentificati nel FORM ADV di M III depositato presso la SEC (circostanza che può ritenersi sufficiente - *cfr.* la Risoluzione 27 giugno 2017, n. 78/E - per dimostrare la soggezione alla vigilanza della SEC).

In proposito, giova sottolineare che ai fini della disciplina antielusiva, nella relazione illustrativa al citato Decreto ACE è precisato che se la giurisdizione estera ha concluso gli accordi che implicano l'inclusione della stessa nella *white list* in data successiva al 1° gennaio 2011, non essendo possibile ricostruire il movimento dei flussi finanziari derivanti da quello stato estero lo stesso non può essere trattato come un

Paese *white list* ai fini della disapplicazione della disposizione antielusiva. Costituisce un'eccezione a tale regola, la circostanza che la società conferitaria sia stata costituita dopo la sottoscrizione dell'accordo dello stato estero degli accordi per l'inclusione tra i Paesi *white list*.

Pertanto, poiché l'Istante è stata costituita nel 2022, dopo la sottoscrizione dell'accordo avvenuto nel 2016, che implica l'inclusione delle Isole Cayman nella *white list*, non è necessario ricostruire alcun movimento di flussi finanziari derivanti all'Istante da tale Paese.

Per quanto concerne i Fondi EPSILON, emerge dall'istanza che gli stessi risultano:

- costituiti ai sensi della legislazione lussemburghese;
- avere la forma di *Société en Commandite Spéciale* o SCSp;
- gestiti da OMEGA che si qualifica come AIFM ai sensi della legge del Lussemburgo del 12 luglio 2013;
- localizzati nel Grand Ducato del Lussemburgo, paese incluso tra quelli *white listed* dall'origine del DM 1996.

In sede di documentazione integrativa, l'Istante ha escluso dalla richiesta di disapplicazione in esame, nell'ambito dei conferimenti indirettamente riferibili ai Fondi EPSILON, la quota riconducibile solo a EPSILON IV SCSp (stimata in [...] euro), in quanto ha ritenuto - tra l'altro - che quest'ultimo fondo "*non si qualifica come organismo di investimento collettivo del risparmio e non risulta pertanto gestito da alcun manager soggetto alla disciplina della Direttiva 2011/61/UE (c.d. Direttiva AIFM) o della Direttiva 2009/65/CE (c.d. Direttiva UCITS)*". Nel dettaglio, in relazione a

detta quota, l'Istante ha affermato che "[i]n assenza di dettagli esaustivi sulla residenza fiscale delle predette persone fisiche [dipendenti del gruppo EPSILON e limited partners di detto fondo, n.d.r.] e in considerazione della poca rilevanza della quota di equity injection riferibile a detto veicolo, [...] procederà alla sterilizzazione degli apporti di capitale riferibili ad EPSILON IV SCSp", e ha conseguentemente proceduto, in via autonoma, alla sua corrispondente sterilizzazione nell'ambito dei conferimenti ricevuti da A I complessivamente rilevanti ai fini ACE (come sopra indicato).

Alla luce di quanto sopra:

- considerato che A I e ALFA sono state costituite nel 2022 e che, quindi, non hanno beneficiato prima dell'ACE; e

- sul presupposto che i conferimenti ricevuti dall'Istante provengano da conferimenti "a cascata" tramite le Società Intermedie (tutte residenti in Paesi *white list* - Lussemburgo e Isole Cayman), che trovano la loro origine dai Fondi KAPPA e dai Fondi EPSILON;

- per quanto riguarda i conferimenti ricevuti dall'Istante effettuati direttamente da A I ma provenienti indirettamente (*i.e.*, tramite le Società Intermedie) dai Fondi KAPPA e dai Fondi EPSILON [...], si esprime parere favorevole alla disapplicazione della disciplina antielusiva di cui all'articolo 10, comma 4, lettera b), del Decreto ACE.

Ciò posto, in merito alla verifica dell'insussistenza di movimentazioni di flussi di denaro potenzialmente idonee alla duplicazione del beneficio ACE, occorre esaminare se vi siano state operazioni di trasferimento e di successivo reingresso del denaro ricevuto.

In relazione alla destinazione dei conferimenti ricevuti, l'Istante fa presente che gli stessi sono stati utilizzati per:

- corrispondere il prezzo (pari a circa [...] euro) di acquisto della partecipazione in BETA e sostenere i relativi oneri accessori (pari a circa [...] euro, rappresentati essenzialmente dalla cd. Tobin Tax);

- effettuare il Conferimento BETA per fornire a quest'ultima le risorse finanziarie per far fronte alle proprie necessità operative;

- erogare il Finanziamento *Intercompany* fruttifero alla propria controllata BETA (per un importo nominale pari a [...] euro), per consentire alla stessa di estinguere un prestito obbligazionario precedentemente emesso e un preesistente contratto di finanziamento *revolving*, e di erogare a sua volta (direttamente o indirettamente) un finanziamento pari a complessivi [...] euro a taluni *managers* del gruppo, per consentire agli stessi di perfezionare il reinvestimento in A I precedentemente descritto.

Pertanto, sul presupposto:

- (i) che i Fondi KAPPA e i Fondi EPSILON (come le Società Intermedie) non detengano, direttamente o indirettamente, alcuna altra partecipazione di controllo in società residenti in Italia,

- (ii) che non siano state o saranno effettuate diverse e ulteriori operazioni (anche incluse nell'ambito applicativo dell'articolo 10 del Decreto ACE) rispetto a quelle sopra esaminate,

- (iii) che la parte di risorse finanziarie (pari a circa [...] euro) raccolti dall'Istante "a titolo di mezzi propri e di indebitamento" rimanga a disposizione dello stesso per l'attività corrente o per future necessità di cassa [...],

non si ravvisa l'esistenza di effetti duplicativi dell'agevolazione ACE a seguito dell'immissione di denaro conseguente ai descritti conferimenti effettuati a favore dell'Istante direttamente da parte di A I (e, indirettamente - attraverso le Società Intermedie -, dai Fondi KAPPA e Fondi EPSILON), nei termini e per gli importi sopra descritti.

Al ricorrere dei presupposti e delle condizioni sopra evidenziati, quindi, si fornisce parere favorevole alla disapplicazione della previsione antielusiva di cui all'articolo 10, comma 4, del Decreto ACE, limitatamente al periodo d'imposta (2022) cui si riferiscono i conferimenti in questione.

In relazione all'interpello [...] Articolo 11, comma 1, lett. c), legge 27 luglio 2000, n.212, si rileva quanto segue.

Secondo il disposto dell'articolo 10-*bis*, comma 1, della legge 27 luglio 2000, n. 212, e successive modifiche, recante la "*Disciplina dell'abuso del diritto o elusione fiscale*", affinché un'operazione possa essere considerata abusiva l'amministrazione finanziaria deve identificare e provare il congiunto verificarsi di tre presupposti costitutivi:

- la realizzazione di un vantaggio fiscale «*indebito*», costituito da «*benefici, anche non immediati, realizzati in contrasto con le finalità delle norme fiscali o con i principi dell'ordinamento tributario*»;

- l'assenza di «*sostanza economica*» dell'operazione o delle operazioni poste in essere consistenti in «*fatti, atti e contratti, anche tra loro collegati, inidonei a produrre effetti significativi diversi dai vantaggi fiscali*»;

- l'essenzialità del conseguimento di un «*vantaggio fiscale*».

L'assenza di uno dei tre presupposti costitutivi dell'abuso determina un giudizio di assenza di abusività.

Attraverso il successivo comma 3, il legislatore ha chiarito espressamente che non possono comunque considerarsi abusive quelle operazioni che, pur presentando i tre elementi sopra indicati, sono giustificate da valide ragioni extrafiscali non marginali (anche di ordine organizzativo o gestionale che rispondono a finalità di miglioramento strutturale o funzionale dell'impresa o dell'attività professionale).

Occorre preliminarmente evidenziare che dall'istanza emerge che i Fondi EPSILON 0 coinvolti nell'Acquisizione risultano essere attualmente partecipati da EPSILON INVESTMENTS (società con sede nelle Isole Bermuda quotata al XX), la quale - a sua volta - partecipa al Fondo L, che nel 2018 aveva investito in BETA Group.

In altri termini, dalla prospettazione dell'Istante risulta che EPSILON INVESTMENTS partecipi «*al contempo*» [...]:

- sia al Fondo L (con una partecipazione del xx per cento) che deteneva indirettamente una quota di minoranza nella società OMICRON II la quale, in quanto socia unica di BETA, è stata il soggetto *dante causa* della cessione della partecipazione nella stessa BETA nell'ambito dell'operazione di Acquisizione;

- sia ai Fondi EPSILON (con una partecipazione del xx per cento) che, attraverso le società intermedie, ha effettuato (parte) dei conferimenti sopra descritti

ai fini dell'Acquisizione della partecipazione totalitaria nella medesima BETA da parte dell'Istante.

A fronte di tale situazione, l'Istante chiede sostanzialmente un parere in merito alla possibilità di qualificare come fattispecie abusiva ai fini ACE il conferimento in denaro da parte di A I per la quota riconducibile a EPSILON INVESTMENTS, in conseguenza della sua *contemporanea* partecipazione al Fondo L e ai Fondi EPSILON 0.

Al riguardo, è opportuno ricordare che la relazione illustrativa al Decreto ACE ha chiarito che se ai fini dell'indagine probatoria richiesta dall'articolo 10 del decreto stesso non è richiesta la *disclosure* in merito ai sottoscrittori dei fondi di investimento, l'esame dei flussi assume rilevanza per valutare la creazione artificiosa di base ACE, secondo le prescrizioni dell'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000.

In proposito, si osserva che la non genuinità/artificiosità dell'incremento di capitale agevolabile ai fini ACE può derivare, in linea di principio, anche da una circolarità dei flussi di denaro cd. "agevolabili" in capo a più soggetti (anche al di fuori dell'ambito del gruppo). Tali ipotesi si verifica nel caso in cui - ad esempio - vi sia un flusso di rientro del capitale agevolabile, in capo al soggetto da cui (direttamente o indirettamente) provengono le medesime risorse. Più precisamente, l'incremento di capitale viene generato in modo non genuino quando, nella sostanza, il "capitale" ricevuto dalla conferitaria (che fruisce dell'agevolazione ACE) rientra nella disponibilità del soggetto conferente, anche solo parzialmente e/o per il tramite di altri soggetti a quest'ultimo riconducibili (anche indirettamente).

Nel caso in esame, ricorre un'identità sostanziale del soggetto investitore (rappresentato da EPSILON INVESTMENTS) presente sia nel Fondo L cedente sia nei

Fondi EPSILON 0 che intervengono nell'operazione di acquisto della partecipazione in BETA, anche tenendo conto delle quote detenute dal soggetto investitore (EPSILON INVESTMENTS) in detti fondi (del xx per cento in Fondo L e del xx nei Fondi EPSILON 0).

Dalla descrizione dell'operazione fornita dall'Istante emerge che il flusso finanziario riconducibile a EPSILON INVESTMENTS (soggetto investitore) ed erogato per l'acquisto, tramite le Società Intermedie, della partecipazione in BETA "rientra" nella disponibilità dello stesso attraverso il Fondo L al quale è riconducibile la società (OMICRON II) cedente.

In ragione di ciò, si ritiene che l'incremento patrimoniale ottenuto dall'Istante per effetto dei conferimenti provenienti originariamente da EPSILON INVESTMENTS e limitatamente al *quantum* degli stessi ottenuto da questo ultimo, a seguito della cessione della partecipazione in BETA (effettuata dalle società riconducibili al Fondo L), non derivi dall'immissione nel circuito economico di nuove risorse finanziarie ma costituisca sostanzialmente un mero re-investimento della liquidità rinveniente da detta cessione, violando in tal modo la *ratio* ispiratrice della disciplina ACE.

Posto il configurarsi nel caso in esame di un vantaggio fiscale indebito, in relazione alla sostanza economica, si ritiene che la stessa sussista alle condizioni qui di seguito indicate.

Come evidenziato dall'Istante, EPSILON INVESTMENTS si qualifica come un fondo di investimento alternativo (FIA) non europeo autogestito, costituito come società d'investimento a capitale fisso (*closed-ended investment company*) ai sensi del diritto delle Isole Bermuda, registrata nel registro delle imprese delle

Isole Bermuda, le cui azioni ordinarie sono quotate nello XX. In quanto società quotata, EPSILON INVESTMENTS raccoglie il proprio capitale presso una moltitudine di investitori, molti dei quali qualificabili alla stregua di "investitori istituzionali". L'oggetto principale dell'attività di EPSILON INVESTMENTS consiste - secondo l'Istante - nell'effettuazione di investimenti nel settore del private equity attraverso la partecipazione a fondi gestiti da EPSILON LIMITED (di seguito, "EL") o mediante l'acquisizione di *stake* dirette in società *target* [...].

Ciò posto va rilevato che, [...] nell'ambito dell'Acquisizione, EPSILON INVESTMENTS non ha svolto alcun ruolo specifico. EPSILON INVESTMENTS avrebbe rivestito (e rivestirebbe tuttora) unicamente la posizione di mero co-investitore di minoranza nel gruppo BETA (prima dell'Acquisizione, per il tramite del Fondo L, a fianco dei fondi assistiti da EQT Partners cui faceva capo il controllo di OMICRON II, società che nel contesto dell'Acquisizione ha ceduto all'Istante il 100% in BETA, e, dopo l'Acquisizione, per il tramite dei Fondi EPSILON 0 al fianco dei Fondi KAPPA).

In merito al Fondo L, l'Istante evidenzia che lo stesso consiste in una struttura di "fondo di fondi" *i.e.* una cd. struttura "*master feeder*" il cui *general partner* comune ai Fondi EPSILON X è EPSILON X LIMITED società costituita e localizzata nelle Isole Bermuda e ivi iscritta presso il registro delle imprese e la cui gestione è delegata a EPSILON MANAGER LIMITED, una *limited corporation* istituita e localizzata nelle Isole Bermuda che risulta essere registrata ed autorizzata allo svolgimento di attività di investimento presso la Bermuda *Monetary Authority* e altresì soggetta ad obblighi di *reporting* in qualità di c.d. *exempt report advisers* (ERA) presso la Security and Exchange Commission (SEC) statunitense.

Pertanto, si ritiene che, nel caso in esame, l'operazione di investimento di EPSILON INVESTMENTS, per come sopra descritta, abbia sostanza economica sempreché:

(i) sussista in concreto l'asserita autonomia dei fondi coinvolti rispetto ai loro partecipanti/investitori;

(ii) effettivamente le scelte e le politiche di investimento dei fondi non siano riferibili (direttamente o indirettamente, integralmente o parzialmente) ai partecipanti/investitori ai fondi stessi;

(iii) i gestori/amministratori dei fondi coinvolti siano tra loro autonomi e indipendenti anche rispetto ai partecipanti/investitori agli stessi fondi;

(iv) le operazioni poste in essere non rispondano a una pianificata operazione di reinvestimento concordata tra i fondi coinvolti, i loro gestori/amministratori e/o i loro partecipanti/investitori;

(v) non vi siano flussi finanziari tra il Fondo L e i Fondi EPSILON 0 (e tra i soggetti dagli stessi controllati o controllanti).

Non sussistendo l'assenza di sostanza economica dell'operazione in esame nei termini sopra delineati, non si prosegue nel riscontro degli ulteriori elementi dell'abuso, ai sensi dell'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000.

L'intero parere sopra riportato viene reso sulla base degli elementi e dei documenti presentati, assunti acriticamente così come illustrati nell'istanza di interpello e nella documentazione integrativa, nel presupposto della loro veridicità e concreta attuazione del contenuto.

Resta impregiudicato, ai sensi dell'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000, ogni potere di controllo dell'Amministrazione finanziaria volto a verificare se lo scenario delle operazioni descritto nell'istanza di interpello e nella documentazione integrativa, per effetto di eventuali altri atti, fatti o negozi ad esso collegati e non rappresentati dall'Istante, possa condurre a identificare un diverso censurabile disegno abusivo.

LA DIRETTRICE CENTRALE
(firmato digitalmente)