

APPROFONDIMENTI

Le “entità di investimento” nel contesto della Global Minimum Tax (Pillar 2)

Maggio 2024

Fabio Brunelli, Partner, Di Tanno Associati

Sabrina Tronci, Di Tanno Associati

Lorenzo Aquaro, Di Tanno Associati



Fabio Brunelli, Partner, Di Tanno Associati

Sabrina Tronci, Di Tanno Associati

Lorenzo Aquaro, Di Tanno Associati

> **Fabio Brunelli**

Fabio Brunelli è Partner dello Studio Di Tanno Associati. Si occupa di fiscalità dei prodotti finanziari, fiscalità internazionale, fondi di private equity, fondi real estate, operazioni di finanza straordinaria, operazioni di M&A e contenzioso tributario. È membro dell'IFA, dell'International Tax Working Group di Invest Europe e del Tax & Legal Committee di AIFI.

Studio legale e tributario

Di Tanno Associati

DITANNO ASSOCIATI
LEGALE • TRIBUTARIO

1. Premesse

Come noto, col fine di contrastare l'erosione della base imponibile delle imposte societarie, nell'ambito del Progetto BEPS, l'OCSE ha approvato le *Global Anti-Base Erosion (GloBE) Model Rules* del cd. Secondo Pilastro ("**Model Rules**"), che regolamentano la c.d. imposizione minima globale (*Global Minimum Tax* o "**GMT**") per i gruppi multinazionali su larga scala.

Nella prospettiva di garantire la conformità del diritto europeo e nazionale agli obiettivi dell'*Inclusive Framework* dell'OCSE, le Model Rules sono state recepite prima nell'ordinamento eurounitario con la Direttiva (UE) 2022/2523 del Consiglio del 14 dicembre 2022 ("**Direttiva**")², e successivamente a livello domestico con il decreto legislativo 27 dicembre 2023, n. 209 ("**Decreto**")³. Con tali normative è, quindi, stato introdotto un sistema coordinato di disposizioni volto ad assicurare che i gruppi rilevanti siano soggetti ad una tassazione effettiva (*Effective Tax Rate*, "**ETR**") pari ad almeno il 15% (*minimum rate*) in relazione ai redditi prodotti in ogni giurisdizione in cui operano le entità che appartengono al gruppo (*Constituent Entity*, "**CE**").

Il perimetro soggettivo delle nuove disposizioni è circoscritto ai gruppi multinazionali o nazionali con ricavi annui complessivi pari o superiori a 750 milioni di Euro, risultanti dal bilancio consolidato della controllante capogruppo (*Ultimate Parent Entity* nelle Model Rules, "**UPE**")⁴ in almeno due dei quattro esercizi immediatamente precedenti a quello considerato⁵.

¹ Le Model Rules sono state approvate il 14 dicembre 2021 dall'*Inclusive Framework* dell'OCSE/G20 nell'ambito del Progetto BEPS.

² Per quanto riguarda il meccanismo di applicazione delle GloBE Rules si consenta di rinviare a F. Brunelli, S. Tronci, V. Forestieri, *Pillar 2: meccanismo applicativo e "rule of order"*, su questa rivista, Maggio 2023.

³ L'intero Titolo II (artt. da 8 a 60) del Decreto contiene disposizioni di recepimento della Direttiva (UE) 2022/2523. Il contenuto del Decreto segue sostanzialmente l'approccio comune condiviso a livello internazionale.

⁴ Ai sensi del n. 6), dell'Allegato A al Decreto, per "controllante capogruppo" si intende: «a) una entità che detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione di controllo in qualsiasi altra entità e che non è detenuta, direttamente o indirettamente, da un'altra entità con una partecipazione di controllo in essa; o b) la casa madre di un gruppo». Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 14), della Direttiva e nell'art. 1.4 delle Model Rules.

⁵ La soglia indicata è coerente con la soglia prevista dalle norme sulla rendicontazione Paese per Paese introdotte dalla Direttiva 2016/881/UE (c.d. "CbCR"), intrinsecamente connesse alle norme sul Pillar II.

> **vedi l'articolo online**

La rilevanza di un gruppo ai fini GloBE è determinata dai dati del bilancio consolidato e si estende alle sole entità (in possesso di una propria contabilità) incluse nel perimetro di consolidamento della controllante capogruppo.

Il consolidamento della singola entità nel bilancio della capogruppo costituisce dunque una prima “*sliding door*” per determinare la soggezione (o meno) della stessa alle nuove regole.

Tra i soggetti potenzialmente interessati, la normativa contempla anche i fondi comuni di investimento⁶ e i veicoli di investimento immobiliare⁷, unitariamente definiti come

6 Cfr. il n. 23) dell'Allegato A al Decreto. Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 31), della Direttiva e a pag. 59 delle Model Rules. La definizione di “fondo di investimento” ai fini GloBE è diffusamente affrontata nel Commentario OCSE alle GloBE Model Rules (“**Commentario GloBE**”), all'art. 10.1, para. da 38 a 45. Nella specie, secondo le Model Rules, per fondo di investimento si intende un'entità o uno strumento giuridico concepito per aggregare attività finanziarie o non finanziarie di una pluralità di investitori (alcuni dei quali non collegati tra loro) e investirle conformemente a una politica di investimento definita, consentendo di ridurre i costi di transazione, di ricerca e di analisi o di ripartire collettivamente il rischio. Il fondo di investimento deve essere, inoltre, costituito principalmente per generare redditi o utili da investimenti o proteggere da eventi o risultati particolari o generali e i suoi investitori devono avere diritto a un rendimento sulle attività del fondo o sul reddito derivante da tali attività, in proporzione al conferimento effettuato. Infine, il fondo deve essere gestito da un gestore di fondi d'investimento professionale che agisce per conto degli investitori e lo stesso fondo, o il suo gestore, deve essere assoggettato al regime di regolamentazione dei fondi d'investimento, inclusa un'appropriata regolamentazione in materia di antiriciclaggio e protezione degli investitori, nel Paese in cui è stabilito o gestito.

7 Cfr. il n. 56), dell'Allegato A al Decreto. Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 32), della Direttiva e nell'art. 10.1.1, pag. 65, delle Model Rules. Il veicolo di investimento immobiliare (REIV) rilevante ai fini GloBE è un'entità i cui attivi sono prevalentemente costituiti da beni immobili ed i cui titoli di partecipazione al capitale o al patrimonio sono ampiamente diffusi tra il pubblico laddove le modalità di imposizione del reddito da essa prodotto in un determinato periodo di imposta comportano, entro il periodo di imposta successivo, un unico livello di imposizione a livello dell'entità ovvero a livello dei suoi partecipanti. Al riguardo, il Commentario GloBE, all'art. 10.1, para. 145 e ss. chiarisce che: «*The definition in the GloBE Rules draws on the “special tax regime” provision included in paragraph 86 of the Commentary on Article 1 of the OECD Model Tax Convention (OECD, 2017). (...) A Real Estate Investment Vehicle that is owned directly by a small number of other widely-held Investment Entities or Pension Funds that have numerous beneficiaries is considered to be widely-held*»; e ancora, in relazione all'unico livello di tassazione (*single level of taxation, with at most one year of deferral*), chiarisce che «*The intention of this language is to deal with tax neutral vehicles which are designed to ensure that a single level of taxation is achieved either in the hands of the vehicle or its equity interests holders*». Nelle Frequently Asked Questions on Pillar 2 Directive (Art. 3, n. 14) si specifica che «*A widely held entity is one that has many owners that are not connected persons. A real estate investment vehicle that is owned directly by a small number of other widely held investment entities or pension funds that have numerous beneficiaries is considered to be widely held. An entity that holds predominantly immovable property, either directly or indirectly via securities (or a combination of the two) will meet the condition of*

“entità di investimento”⁸.

In linea di principio, infatti, le entità di investimento predispongono proprie scritture contabili⁹ e potrebbero, pertanto, risultare incluse nel perimetro di consolidamento della (eventuale) controllante capogruppo o, a certe condizioni, consolidare le entità partecipate o ancora detenere partecipazioni in entità a loro volta controllanti (e consolidanti)¹⁰.

Ai fini del presente lavoro si farà prevalentemente riferimento alle regole di consolidamento dettate dall'IFRS 10.

Giova anticipare sin d'ora che la nozione di “entità di investimento” fornita dall'IFRS 10 non coincide con (e appare più circoscritta di) quella considerata dalla disciplina GloBE. Ne consegue, come illustrato *infra*, che soggetti che si qualificano come entità di investimento (solo) ai fini GloBE potrebbero soggiacere a ipotesi di consolidamento più ampie di quelle previste per le entità di investimento definite dall'IFRS 10. Invero, i casi in cui le entità di investimento ex IFRS 10 possono essere oggetto di consoli-

the definition. Member States implementing these definitions may specify more concretely the meaning of “a widely held entity” or “holds predominantly immovable property” depending on the national regulations».

8 Cfr. il n. 17), dell'Allegato A al Decreto, secondo cui il termine «entità d'investimento» si riferisce a: «*a) un fondo d'investimento o un veicolo di investimento immobiliare; b) un'entità il cui capitale è detenuto per almeno il 95 per cento, direttamente da un'entità di cui alla lettera a) o attraverso una o più di esse e che detiene esclusivamente o quasi esclusivamente attività o investe fondi a beneficio dei suoi investitori; o c) un'entità il cui valore è detenuto per almeno l'85 per cento da un'entità di cui alla lettera a), a condizione che il suo reddito sia sostanzialmente costituito da dividendi, plusvalenze o minusvalenze esclusi dal calcolo del reddito o perdita rilevante ai sensi dell'articolo 23, comma 2, lettere b) e c)*». Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 30), della Direttiva e nell'art. 10.1.1, pag. 58, delle Model Rules.

9 Per essere potenzialmente soggette alle regole GloBE le persone giuridiche o le entità, diverse dallo Stato o sue articolazioni, devono predisporre proprie scritture contabili.

10 In via di prima approssimazione, si tenga presente che nell'ordinamento domestico, ai sensi delle disposizioni contenute nel Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i.), alla SGR è richiesta – con riferimento a ciascun fondo d'investimento gestito – la redazione delle relazioni semestrale e annuale relative alla gestione del fondo. Pertanto, la peculiare natura “contrattuale” dei fondi italiani sembra escludere che gli stessi possano redigere il bilancio consolidato. Per le SICAV e le SICAF, invece, in quanto OICR avente forma “statutaria”, è richiesta la redazione del bilancio di esercizio, oltre che della relazione semestrale relativa alla gestione. In principio, dunque, le SICAV e le SICAF potrebbero essere chiamate a redigere un bilancio consolidato.

damento sono limitati e ancor più limitate sono le ipotesi in cui dette entità sono tenute a consolidare le proprie partecipate.

Laddove le entità di investimento soddisfino il presupposto del consolidamento e dunque si trovino a gestire l'applicazione della disciplina GloBE, esse devono comunque rispettare ulteriori condizioni di inclusione nel perimetro soggettivo della normativa e restano destinatarie di specifiche regole di determinazione dell'ETR e di versamento dell'eventuale imposta integrativa (*Top-up Tax*, "TuT") loro riferibile.

Invero, sotto il profilo soggettivo, la disciplina GloBE risulta disapplicata *tout court* nei confronti delle entità di investimento che siano controllanti capogruppo (UPE): in particolare, non trovano applicazione la *Income Inclusion Rule* ("IIR")¹¹, la *Undertaxed Profit Rule* ("UTPR")¹² e la *Qualified Domestic Minimum Top-up Tax* ("QDMTT")¹³. Ciò comporta che il reddito di tali entità non è soggetto a imposizione integrativa¹⁴.

La predetta esclusione è finalizzata a preservare lo *status* di veicoli fiscalmente neutrali (per tutti gli investitori) delle entità d'investimento capogruppo; ossia a garantire la neutralità (sotto il profilo fiscale) dell'investimento attraverso detti veicoli rispetto all'investimento diretto nelle attività sottostanti, mediante la previsione di un unico livello di tassazione (*single level of taxation*).

L'onere di applicare (eventualmente) l'imposizione integrativa resta fermo in relazione ai redditi rilevanti delle altre entità del gruppo nel perimetro di consolidamento¹⁵.

¹¹ Cfr. art. 13 e ss. del Decreto, nonché art. 5 e ss. della Direttiva e art. 2.1 e ss. delle Model Rules.

¹² Cfr. art. 19 e ss. del Decreto, nonché art. 12 e ss. della Direttiva e art. 2.4 e ss. delle Model Rules.

¹³ Cfr. art. 18 del Decreto, nonché art. 11 della Direttiva e il cap. 5.1 delle *Administrative Guidance* dell'OCSE pubblicate a febbraio 2023 ("AdG Feb23"). In data 25 aprile 2024 l'OCSE ha rilasciato il Consolidated Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (2023) che incorpora le *Agreed Administrative Guidance* pubblicate dall'*Inclusive Framework* da marzo 2022 fino a dicembre 2023. Ai fini del presente documento, le citazioni continuano a riferirsi alle *Agreed Administrative Guidance* incorporate nel commentario consolidato.

¹⁴ In ogni caso, si noti che i ricavi delle entità escluse partecipanti al gruppo (i.e. consolidate) rilevano ai fini della verifica della soglia dei 750 milioni.

¹⁵ Cfr. Commentario GloBE, all'art. 1.5.1, para. 42.

Diversamente, qualora l'entità di investimento non assuma la qualifica di UPE, essa è soggetta alle regole GloBE in qualità di CE del gruppo di appartenenza (ove inclusa nel bilancio consolidato della capogruppo)¹⁶.

In tal caso, tuttavia, al fine di evitare che i redditi di tali entità (generalmente a bassa o nulla tassazione) si confondano con quelli delle altre CE del gruppo, sono previste regole speciali per il calcolo "stand alone" dell'ETR e della TuT relativi all'entità di investimento ovvero per "trasferire", a certe condizioni e su base opzionale, la determinazione dell'imposizione integrativa al livello dell'investitore (in base ai regimi speciali della "trasparenza" e della "distribuzione").

Quando l'entità d'investimento non è UPE viene comunque garantita la neutralità della TuT (ad essa eventualmente riferibile) rispetto agli investitori di minoranza. Infatti, nelle ipotesi ordinarie in cui è applicato l'approccio *stand alone*, qualora sia dovuta una imposizione integrativa in relazione ai redditi dell'entità di investimento, essa è comunque assolta dalle altre CE del gruppo; ossia le entità d'investimento (CE) sono comunque esonerate dall'obbligo di pagamento della TuT ad esse riferibile.

Peraltro, atteso che la disciplina GloBE non detta regole specifiche di ripartizione dell'onere di versamento, la finalità di rendere neutrale il meccanismo per le *minorities* può essere in concreto soddisfatta solo ritenendo che la TuT riferibile all'entità d'investimento non debba essere versata dalle CE da questa partecipate. Pertanto, così ragionando, detta imposizione integrativa (determinata a livello dell'entità d'investimento) sarebbe dovuta solo dalle altre CE che nella catena partecipativa si trovano "a lato" dell'entità d'investimento (e non "sotto"). Diversamente, infatti, detto onere inciderebbe sui rendimenti e dunque, in ultima istanza, anche sugli investitori di minoranza, frustrando la *ratio* sottesa alla disciplina.

Del resto, la prospettata interpretazione appare coerente con l'impostazione adottata per il calcolo dell'ETR separato delle entità d'investimento, che al denominatore tiene conto del solo reddito GloBE riferibile al gruppo, in base a un criterio "partecipativo": infatti, se a detta impostazione di calcolo

¹⁶ In tal caso, qualora non sia un'entità di per sé fiscalmente trasparente, sarà soggetta a regole *ad hoc* per il calcolo dell'ETR e dell'imposizione integrativa previste nell'art. 48 o ai regimi opzionali della "trasparenza" e della "distribuzione" rispettivamente previsti negli artt. 49 e 50 del Decreto, su cui si riferirà *infra*.

dell'ETR seguisse poi – al momento del versamento – un obbligo di pagamento in capo al fondo (o alle partecipate) verrebbe disattesa la tutela dei redditi riferibili ai soggetti esterni al gruppo.

In alternativa, qualora la riscossione dell'imposizione integrativa riferibile all'entità d'investimento dovesse gravare sulle altre CE da questa partecipate, la posizione delle *minorities* potrebbe essere tutelata attraverso accordi compensativi (al livello dell'entità di investimento) che ne neutralizzino l'effetto. Tale soluzione negoziale appare prospettabile considerato che ai fini del calcolo della TuT dovuta dalle entità d'investimento rileva, come detto, solo il reddito GloBE riferibile al gruppo in base a un criterio "partecipativo"¹⁷.

Riepilogando, dunque, mentre in caso di entità d'investimento UPE l'esclusione *tout court* dalle regole GloBE garantisce la neutralità dell'investimento attraverso il veicolo rispetto all'investimento diretto dei partecipanti, in caso di entità d'investimento non-UPE sembra volersi comunque garantire la neutralità della relativa imposizione integrativa rispetto ai redditi riferibili alle *minorities*.

I citati regimi opzionali della "trasparenza" e della "distribuzione" sono invece previsti per rispondere a esigenze specifiche (provenienti dal comparto assicurativo) e producono l'effetto di traslare l'onere del calcolo e del versamento dell'imposizione integrativa al livello del socio di controllo (così preservando comunque le *minorities*), sempre con riferimento alla sola quota di reddito GloBE ad esso riferibile.

Tanto brevemente premesso, il presente contributo si prefigge il tentativo di sistematizzare le disposizioni che riguardano le entità di investimento, per comprendere quando esse potrebbero rientrare nel perimetro applicativo della disciplina GloBE e quali siano gli obblighi cui, in tal caso, risulterebbero soggette.

¹⁷ Cfr. artt. 48, 49 e 50 del Decreto, nonché artt. 41, 42 e 43 della Direttiva e artt. 7.4, 7.5 e 7.6 delle Model Rules. Con riferimento alle entità d'investimento non sarebbe dunque riscontrabile il caso in cui il reddito GloBE assoggettabile a imposizione integrativa in base all'UTPR o mediante la QDMTT possa essere più ampio di quello imponibile ai sensi della IIR (mentre nei casi ordinari la UTPR calcola la TuT sull'importo totale del reddito della LTCE, indipendentemente dalla quota riconducibile alla UPE).

2. Entità di investimento e nozione di "gruppo" rilevante ai fini GloBE

2.1. Il bilancio consolidato e il deemed consolidation test

Come accennato in premessa, presupposto indefettibile per l'applicazione della disciplina GloBE (*inter alia*) alle entità di investimento è la loro inclusione nel bilancio consolidato¹⁸ redatto dalla controllante capogruppo¹⁹.

¹⁸ La definizione di "bilancio consolidato" è contenuta nel n. 3), dell'Allegato A al Decreto. Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 6), della Direttiva e nell'art. 10.1.1, pag. 53, delle Model Rules. Il bilancio consolidato rilevante è: "a) il bilancio predisposto da una entità secondo un principio contabile conforme, in cui le attività, le passività, i componenti positivi e negativi di reddito e i flussi di cassa di tale entità e di qualsiasi entità in cui essa detiene una partecipazione di controllo sono indicati come quelli di un unico soggetto economico; (...) c) il bilancio (...) della controllante capogruppo che non è redatto secondo un principio contabile conforme e che è stato successivamente rettificato per evitare distorsioni competitive rilevanti; d) (...) il bilancio che sarebbe stato predisposto dalla controllante capogruppo qualora ne fosse stata obbligata nel presupposto che esso sarebbe stato redatto secondo principi contabili autorizzati che possono essere conformi o altri principi contabili, quest'ultimi rettificati al fine di evitare distorsioni competitive rilevanti". Ai sensi del n. 47), dell'Allegato A al Decreto, per "principi contabili conformi" si intendono «i principi contabili internazionali (IFRS o IFRS adottati dall'Unione a norma del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione di principi contabili internazionali) e i principi contabili generalmente accettati di Australia, Brasile, Canada, Stati membri dell'Unione europea, Stati membri dello Spazio economico europeo, Hong Kong (Cina), Giappone, Messico, Nuova Zelanda, Repubblica popolare cinese, Repubblica dell'India, Repubblica di Corea, Russia, Singapore, Svizzera, Regno Unito e Stati Uniti d'America». Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 25), della Direttiva e nell'art. 10.1.1, pag. 52, delle Model Rules. Ai sensi del n. 46), dell'Allegato A al Decreto, per "principio contabile autorizzato" si intende «in relazione a una impresa, i principi contabili generalmente accettati approvati da un organismo contabile autorizzato nel Paese in cui è localizzata l'impresa; ai fini della presente definizione, per organismo contabile autorizzato si intende l'organismo avente autorità giuridica in un Paese per prescrivere, stabilire o accettare principi contabili a fini di rendicontazione finanziaria». Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 26), della Direttiva e nell'art. nell'art. 10.1.1, pag. 53, delle Model Rules.

¹⁹ L'inclusione nel bilancio consolidato definisce l'appartenenza dell'entità ad un "gruppo" rilevante ai fini GloBE, per tale intendendosi appunto un insieme di entità tra loro collegate per effetto di rapporti di proprietà o di controllo che sono incluse nel bilancio consolidato della controllante capogruppo, nonché ogni impresa che ne è esclusa unicamente a causa delle sue dimensioni, del principio di rilevanza o perché detenuta per la vendita. Cfr. il n. 25) dell'Allegato A al Decreto e le definizioni di analogo contenuto presenti nell'art. 3 della Direttiva e negli artt. 1.2.2 e 1.2.3 delle Model Rules. Pertanto, le entità escluse dal bilancio consolidato sulla base dei principi contabili per ragioni qualitative o quantitative (c.d. "size" o "materiality") ovvero perché detenute per la vendita vanno ricomprese in detto bilancio consolidato ai soli fini delle regole GloBE. Nell'ordinamento domestico l'OIC 17 – ai fini della determinazione dell'area di consolidamento (par. 38) – richiama l'art. 28 del D.Lgs. n. 127/1991, il quale prevede un esonero dal consolidamento nel caso in cui «le azioni o quote delle controllate sono possedute esclusivamente allo scopo della successiva alienazione», i.e. siano destinate ad essere alienate "entro 12 mesi dalla data di acquisizione".

Agli stessi fini rileva inoltre l'inclusione nel c.d. *deemed consolidation* (secondo il c.d. Test di Consolidamento Presunto), ossia il consolidato che avrebbe dovuto essere predisposto dalla controllante capogruppo in base alle previsioni di principi contabili conformi o autorizzati²⁰ ma che non sia stato predisposto per l'assenza di obblighi in tal senso nella giurisdizione di residenza ovvero per la presenza di esoneri di natura legale e/o regolamentare²¹. Laddove l'esclusione sia prevista dagli stessi principi contabili (conformi o autorizzati), il Test del Consolidamento Presunto non trova invece applicazione²².

Nel caso del *deemed consolidation*, è dunque prevista la redazione del bilancio consolidato, legittimamente "omesso" sul piano legale/regolamentare, ai soli fini dell'implementazione delle regole GloBE. Rileva osservare che detto bilancio consolidato (*deemed*) deve essere redatto secondo i principi contabili conformi o autorizzati applicabili alla capogruppo; quindi il Test di Consolidamento Presunto non può in alcun modo alterare i risultati che sarebbero derivati dall'applicazione di detti principi laddove l'entità fosse stata tenuta (anche a fini civilistici) a redigere il bilancio consolidato.

La scelta di individuare le entità soggette alla disciplina GloBE in base al criterio dell'inclusione delle stesse nel bilancio consolidato della controllante piuttosto che, ad esempio, in base ad un mero criterio di tipo partecipativo, sembra possa ricondursi ad un intento di "semplificazione"²³.

del controllo" e siano "classificate nella voce dell'attivo circolante dello stato patrimoniale consolidato". Tale esonero sarebbe dunque disattivato dalla disciplina GloBE, con l'effetto che il bilancio consolidato rilevante dovrebbe essere integrato – ai soli fini GloBE – per includere anche le partecipate detenute per la successiva alienazione.

20 Cfr. nota 18.

21 Cfr. AdG Feb23, all'art. 1.2.3, para 8.1, in cui è fornito l'esempio di un gruppo multinazionale "privato", posseduto da una famiglia, al quale norme e regolamenti applicabili non richiedano di redigere il bilancio consolidato.

22 In Lussemburgo (che come noto costituisce un Paese preferenziale per le *private equity firm* internazionali ai fini della localizzazione delle piattaforme europee di detenzione accentrata degli investimenti) sono previste specifiche norme di esclusione soggettiva dei fondi di investimento e delle relative partecipate dalla redazione del bilancio consolidato, le quali muovono dall'assunto che detti soggetti detengano i rispettivi investimenti ai soli fini della successiva rivendita (ancorché siano detenute nel medio-lungo periodo e anche iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie). La prassi di mercato in Lussemburgo sul punto ritiene che – laddove un'entità benefici di taluna di dette esclusioni normative – non vi sia alcun obbligo di consolidamento neanche ai sensi della legge lussemburghese che ha recepito la Direttiva sulla GMT e pertanto le entità in questione siano escluse dall'ambito di applicazione della disciplina GloBE.

23 Tale circostanza, oltretutto dalla definizione di "gruppo" (e dalla connessa definizione di "bilancio consolidato"), si evince altresì dalla definizione normativa di "controllante capogruppo" (UPE), la quale richiama esplicitamente

In altri termini, ai fini GloBE rileva il rapporto di "controllo" che, secondo i principi contabili, determina l'inclusione della partecipata nel bilancio consolidato della capogruppo. Non assume al contrario rilevanza il possesso di una certa quota prestabilita (ad es. 51%) di partecipazione della capogruppo ai diritti di voto nell'assemblea, al capitale o al patrimonio delle entità partecipate.

In definitiva, il concetto di "controllo" che caratterizza le relazioni del gruppo rilevante ai fini GloBE deve leggersi come "consolidamento", di tal che il controllo di diritto è irrilevante laddove (eventualmente per via dello stesso) non si determini un tale obbligo.

2.2. I principi contabili internazionali di redazione del bilancio consolidato (IFRS 10)

Con specifico riguardo alle regole contabili e di consolidamento applicabili alle entità di investimento, è opportuno richiamare sinteticamente quanto stabilito dal principio contabile internazionale IFRS 10, che regola la redazione del bilancio consolidato, il quale – per la sua ampia adozione – può costituire un *benchmark* di riferimento per svolgere alcune considerazioni.

In termini generali, l'IFRS 10 dispone che l'entità ("controllante" o "investitore") che "controlla" una o più entità ("controllate") deve redigere il bilancio consolidato. Ciò significa che il presupposto per la redazione obbligatoria del bilancio consolidato è l'esercizio del controllo da parte di un'entità su un'altra²⁴.

Il requisito del "controllo" a questi fini è integrato quando l'investitore:

- a) gode di diritti che gli conferiscono il potere di dirigere le attività che influenzano in maniera signi-

il concetto di "**partecipazione di controllo**", per tale intendendosi la «partecipazione in una entità in base alla quale **il titolare della partecipazione è tenuto a consolidarne** le attività, passività, i ricavi, i costi e i flussi finanziari applicando il metodo del consolidamento voce per voce secondo un principio contabile conforme o ai principi contabili autorizzati o che **avrebbe dovuto consolidarne** le attività, passività, i ricavi, i costi e i flussi finanziari applicando il metodo del consolidamento voce per voce **se la controllante capogruppo fosse stata obbligata a predisporre il bilancio consolidato**». Si v. il n. 43), dell'Allegato A al Decreto. Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 21), della Direttiva e nell'art. 10.1.1, pag. 54, delle Model Rules.

24 Cfr. IFRS 10, § 5-6.

ficativa i rendimenti dell'entità partecipata²⁵;

b) ha diritto a percepire rendimenti variabili dall'entità partecipata, in relazione all'andamento economico della stessa²⁶ e

c) ha la capacità di esercitare il proprio potere per incidere sui rendimenti rivenienti dal proprio investimento nell'entità partecipata.

2.2.1. Individuazione dell'entità di investimento ai fini dell'IFRS 10: non sovrapponibilità rispetto alla definizione GloBE

L'IFRS 10 definisce "entità d'investimento"²⁷ un soggetto che:

- a. ottiene fondi da uno o più investitori al fine di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;
- b. si impegna nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità commerciale di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi degli investimenti o da entrambi; e
- c. calcola e valuta i rendimenti della quasi totalità degli investimenti in base al **fair value**.

Come accennato, la predetta definizione non è sovrapponibile a quella rilevante ai fini della disciplina GloBE²⁸, la quale in particolare non richiede il requisito *sub c*. Ne deriva che le entità che valutano gli in-

²⁵ Tra tali diritti vi sono: diritti di voto (anche potenziali), diritti di designare e rimuovere *key manager*, diritti contrattuali di assumere decisioni per condurre le attività rilevanti. In alcuni casi l'accertamento di tale potere è complesso ed è necessario considerare più fattori, per esempio nel caso in cui il potere risulti da uno o più accordi contrattuali.

²⁶ Ai sensi del § 15, un investitore è esposto o ha diritto a rendimenti variabili derivanti dal proprio coinvolgimento nell'entità partecipata quando tali rendimenti sono suscettibili di variare in relazione all'andamento economico dell'entità partecipata.

²⁷ L'entità deve considerare se possiede le caratteristiche tipiche di una entità d'investimento, ossia se: a) ha più di un investitore; b) ha più di un investitore; c) ha investitori che non sono parti correlate della entità; d) ha interessenze partecipative in forma di capitale o similari. Si noti che l'assenza di una qualsiasi di tali caratteristiche tipiche non comporta necessariamente che l'entità non possa essere classificata come una entità d'investimento.

²⁸ Cfr. note 6 e 7.

vestimenti secondo il **criterio del costo**²⁹ non si qualificano come entità d'investimento ai fini dell'IFRS 10, mentre ben possono soddisfare detta qualificazione ai fini GloBE.

Occorre dunque indagare quali siano le regole di consolidamento applicabili alle entità d'investimento (ai fini GloBE) nelle due distinte ipotesi in cui le stesse **(A)** integrino i requisiti per essere considerate tali anche ai fini dell'IFRS 10 ovvero **(B)** non integrino detti requisiti³⁰.

A. Quali regole si applicano se un'entità d'investimento ai fini GloBE integra i requisiti dell'IFRS 10?

Nel caso in cui una "entità di investimento" ai fini GloBE si qualifichi come tale (anche) ai fini dell'IFRS 10, occorre considerare la duplice ipotesi che (a) **l'entità d'investimento sia controllante di altre entità** ovvero (b) **l'entità d'investimento sia controllata**.

Nell'ipotesi **sub (a)** l'IFRS 10 prevede un'**eccezione alla regola generale del consolidamento** per i soggetti controllanti che si qualificano come "entità d'investimento" (ossia entità che, *inter alia*, valutano le relative partecipazioni al *fair value*). Dette entità **sono infatti esonerate dall'obbligo di consolidare le proprie controllate** e dunque non possono assumere la qualifica di UPE di un gruppo rilevante ai fini GloBE.

Tuttavia, è previsto l'obbligo di consolidamento nel caso in cui l'entità controllata si occupi in via principale di fornire servizi all'entità d'investimento controllante (c.d. *ServiceCo*)³¹. In tali circostanze, l'entità

²⁹ È il caso tipico dei fondi di debito che generalmente valutano gli investimenti al costo. Alcune specificità riguardano poi i REIV, i quali potrebbero non rientrare nella definizione di "entità d'investimento" ai fini dell'IFRS 10 qualora conducano attività di sviluppo immobiliare distinte dalle attività di investimento, ovvero svolgano un'attività commerciale che comporti la gestione attiva del portafoglio immobiliare, comprese le trattative di locazione, le ristrutturazioni e le attività di sviluppo e la commercializzazione degli immobili, ottenendo quindi benefici per gli investitori diversi dal mero apprezzamento del capitale e/o dal reddito da investimento.

³⁰ Sul piano domestico, si osserva che gli OICR redigono i rendiconti di gestione in conformità alle indicazioni di Banca d'Italia contenute nel Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015. Nel Regolamento, V.4.4, par. 2.4.2, è previsto che, in generale, le partecipazioni in società non quotate sono valutate al costo di acquisto, fatte salve specifiche ipotesi in cui è consentita la rivalutazione.

³¹ È inoltre richiesto che la partecipata non sia essa stessa un'entità d'investimento. Il principio fornisce un'esemplificazione di tali attività ai paragrafi B85C e B85D. I servizi relativi agli investimenti sono, per esempio, servizi di consulenza agli investimenti, di gestione degli investimenti, di assistenza agli investimenti e servizi amministrati-

di investimento controllante potrebbe essere UPE di un gruppo rilevante ai fini GloBE (i.e. dalla stessa consolidato), formato con dette società di servizi³².

Nell'ipotesi **sub (b)** l'IFRS 10 prevede che **la controllante di un'entità d'investimento deve consolidare tutte le entità controllate**, direttamente o indirettamente³³.

Al riguardo, al fine di delineare le fattispecie in cui sussiste il "controllo" su un'entità d'investimento (nel settore dell'*asset management*), occorre anzitutto determinare se l'investitore e/o l'*asset manager* agisce come "soggetto principale" (tenuto quindi al consolidamento) o come "soggetto agente" (quindi senza esercitare un "controllo" rilevante ai fini del consolidato). La valutazione è svolta considerando: (i) l'estensione del potere decisionale esercitato sull'entità³⁴; (ii) l'incidenza dei diritti detenuti da altre parti³⁵; e (iii) la misura della retribuzione cui l'investitore/*asset manager* ha diritto e l'esposizione dell'investitore/*asset manager* alla variabilità dei rendimenti derivanti dalla partecipazione nell'entità³⁶.

L'esposizione dell'investitore/*asset manager* alla variabilità dei rendimenti rivestirà quasi sempre un ruolo preponderante nella valutazione dell'esistenza del "controllo". In alcuni casi detta valutazione può

vi. Le attività collegate agli investimenti comprendono i servizi di gestione e consulenza strategica e l'assistenza finanziaria alle partecipate.

32 Le presenti considerazioni assumono rilevanza in relazione alle ipotesi in cui trovano applicazione i principi contabili internazionali IAS/IFRS, assunti come *benchmark* ai fini dell'analisi.

33 È il caso, ad esempio, di entità appartenenti a gruppi bancari o assicurativi che controllano fondi (e non sono a loro volta entità d'investimento) ovvero di *asset manager* che controllano il fondo ai sensi dell'IFRS 10, secondo quanto specificato oltre.

34 In particolare rileva l'incidenza di leggi e regolamenti e/o dei parametri definiti nel mandato di gestione, l'ampiezza della discrezionalità del gestore, il coinvolgimento del gestore nella strutturazione del fondo e nella definizione dei relativi obiettivi d'investimento.

35 Detti diritti sono rilevanti se "sostanziali" e non meri "diritti di protezione". Si tratta principalmente di verificare l'ampiezza del diritto degli investitori di sostituire il gestore o l'ampiezza dei poteri di una commissione o di un board espressione degli investitori di limitare le decisioni del gestore. Tali diritti possono anche estrinsecarsi nel potere degli investitori di modificare il mandato di gestione e/o di ottenere il rimborso delle quote o di provocare la liquidazione del fondo.

36 Ciò in quanto maggiore è l'esposizione del gestore, maggiore è la probabilità che agisca come soggetto principale (e non come agente). Negli esempi forniti dal principio contabile, si considera rilevante l'esposizione di un gestore (i) avente un investimento del 20% nel fondo, (ii) avente diritto a una commissione di mercato pari all'1% del NAV, (iii) avente diritto al *carried interest* (cfr. successiva nota 38).

essere semplice: ad esempio, anche laddove l'*asset manager* possa esercitare un potere discrezionale in base al mandato di gestione, nel caso in cui tuttavia non percepisca i proventi del fondo ma riceva esclusivamente commissioni di mercato per la gestione, è da escludersi che esso eserciti un controllo sul fondo ai sensi dell'IFRS 10. Nella circostanza in cui, oltre a detto potere discrezionale (non limitato, ad esempio, da poteri sostanziali degli investitori), l'*asset manager* sia anche un investitore rilevante (o di maggioranza nel fondo), è verosimile concludere invece che esso controlli il fondo. Le valutazioni più impegnative riguardano tuttavia i casi intermedi, in cui gli indicatori del "controllo" sono contrastanti ed è quindi necessario applicare un certo grado di soggettività nel giudizio³⁷.

Nei casi in cui, ad esempio, l'*asset manager* appartenga ad un gruppo assicurativo o bancario e partecipi a un fondo gestito, laddove anche la casa madre o un'altra entità del gruppo partecipi al medesimo fondo sarà necessaria un'attenta valutazione per determinare quale, se del caso, tra la capogruppo e l'altra entità o l'*asset manager* dovrà consolidare il fondo³⁸.

37 L'*asset manager* può qualificarsi quale agente se gli altri investitori nel fondo hanno diritti sostanziali che limitano tale potere di agire con discrezionalità, anche quando fosse esposto alla variabilità dei rendimenti. Il gestore può qualificarsi quale agente anche se ha un potere di gestione pienamente discrezionale (senza restrizioni) ma il livello dei rendimenti cui ha diritto non è sufficiente a indicare che esso può utilizzare il suo potere a proprio vantaggio. L'esistenza di diritti discrezionali di revoca del gestore è considerata una prova inconfutabile del fatto che il gestore è un agente; la previsione di commissioni fuori mercato per i servizi di gestione indicano invece che si tratta di un *principal*. Al di fuori di questi due scenari, nella maggior parte dei casi andranno considerati tutti i fattori in modo aggregato. L'ampiezza del potere decisionale e la remunerazione del gestore hanno probabilmente un peso minore rispetto ai diritti di terzi e all'esposizione a rendimenti variabili. I fattori che più probabilmente incidono sulla valutazione sono i diritti di altre parti (ad esempio, i diritti di kick-out "sostanziali" detenuti dagli investitori) e l'esposizione complessiva del gestore a rendimenti variabili (sia dalle partecipazioni al fondo che dalle commissioni ricevute per i servizi). Se l'esposizione del gestore ai rendimenti variabili è insufficiente, il potere dallo stesso detenuto per influenzare detti rendimenti diventa irrilevante ai fini dell'integrazione del "controllo", poiché detto potere viene esercitato principalmente per conto di altri e non nell'interesse del gestore stesso; il gestore non controllerebbe quindi il fondo.

38 L'IFRS 10 fornisce esempi rilevanti in relazione all'individuazione della natura di agente (che agisce per conto di terzi) o *principal* (che agisce per conto proprio e dunque controlla, a certe condizioni) dei gestori di fondi d'investimento. Nell'esempio 13 l'*asset manager* gestisce un fondo (quotato), in base ai ristretti parametri definiti nel mandato di gestione redatto in conformità alla normativa e ai regolamenti nazionali. Nell'ambito dei parametri specificati, il gestore ha discrezionalità sulle attività in cui investire. Il gestore ha investito una quota del 10% nel fondo e percepisce una commissione di mercato pari all'1% del valore dell'attivo netto del fondo. Gli investitori non detengono diritti sostanziali che potrebbero incidere sull'autorità decisionale del gestore del fondo, ma possono ottenere il rimborso delle quote entro limiti specifici. In quest'esempio, la valutazione dell'esposizione del

B. Quali regole si applicano se un'entità d'investimento ai fini GloBE non integra i requisiti dell'IFRS 10?

Anche nel caso in cui una "entità di investimento" ai fini GloBE **non** si qualifichi come tale ai fini dell'IFRS 10, occorre considerare la duplice ipotesi che (a) **l'entità d'investimento sia controllante di altre entità** ovvero (b) **l'entità d'investimento sia controllata**.

Nell'ipotesi **sub (a) non sarebbe applicabile l'eccezione prevista dal principio contabile** e tornerebbe valida la regola generale che prevede l'**obbligo di consolidamento** in capo all'entità controllante. Pertanto, l'entità d'investimento potrebbe divenire la UPE di un gruppo rilevante ai fini GloBE in quanto

gestore del fondo alla variabilità dei rendimenti, unitamente alla propria autorità decisionale nell'ambito di ristretti parametri, indica che il gestore del fondo è un agente che non controlla il fondo. Nell'esempio 14 l'*asset manager* possiede ampia discrezionalità decisionale nella gestione e percepisce, per i propri servizi, una commissione di mercato pari all'1% delle attività in gestione e al 20% dei profitti del fondo se si raggiunge un determinato livello di rendimento. Il tipo di retribuzione allinea gli interessi del gestore del fondo a quelli degli altri investitori, senza tuttavia creare un'esposizione alla variabilità dei rendimenti tanto significativa da qualificare il gestore del fondo come un *principal*. Nella variante A all'esempio 14, il gestore detiene anche un investimento del 2% nel fondo a fini di allineamento. Gli investitori possono destituire il gestore con una votazione a maggioranza semplice, ma solo in caso di violazione del contratto. L'investimento del 2% del gestore del fondo aumenta la sua esposizione alla variabilità dei rendimenti derivanti dalle attività del fondo, senza tuttavia creare un'esposizione talmente rilevante da qualificarlo come un *principal*. I diritti degli altri investitori di destituire il gestore del fondo sono considerati diritti di protezione perché sono esercitabili solo in caso di violazione del contratto. In quest'esempio, benché il gestore abbia un'ampia autorità decisionale e sia esposto alla variabilità dei rendimenti derivanti dalla sua interessenza e dalla sua retribuzione, il livello di esposizione assunto denota che il gestore opera da agente. Nella variante B dell'esempio 14 il gestore ha un investimento proporzionalmente più consistente nel fondo. Agli investitori sono garantiti meri diritti di protezione. Benché il gestore del fondo percepisca commissioni fisse e correlate ai risultati, commisurate ai servizi offerti, la combinazione dell'investimento del gestore del fondo con la sua retribuzione potrebbe creare un'esposizione alla variabilità dei rendimenti talmente significativa da indicare che il gestore del fondo è un *principal*. Maggiore è la portata degli interessi economici del gestore del fondo, e la relativa variabilità (considerando la sua retribuzione e gli altri interessi economici complessivamente), tanto più alta sarà l'enfasi che occorrerà porre nell'ambito dell'analisi del "controllo" su tali interessi economici e maggiore sarà la probabilità che il gestore del fondo sia qualificabile come *principal*. Per esempio, avendo considerato la propria retribuzione e tutti gli altri fattori, il gestore del fondo potrebbe ritenere che un investimento del 20% sia sufficiente a concludere che esso controlla il fondo. Nella variante C dell'esempio 14 il gestore detiene una quota del 20% nel fondo. Il fondo ha un consiglio di amministrazione, i cui membri sono tutti indipendenti e sono nominati dagli altri investitori. Annualmente, il consiglio di amministrazione nomina il gestore. Se il consiglio di amministrazione decide di non rinnovare il contratto del gestore, i relativi servizi possono essere affidati ad altri dirigenti del settore. In quest'esempio, sebbene il gestore del fondo abbia un'ampia autorità decisionale e sia esposto alla variabilità dei rendimenti derivanti dalla sua retribuzione e dal suo investimento, i diritti sostanziali detenuti dagli altri investitori indicano che il gestore si qualifica come un agente che non controlla il fondo.

tenuta a consolidare le proprie partecipate (eventualmente anche ai soli fini GloBE, sulla base della *deemed consolidation*)³⁹.

Nell'ipotesi **sub (b) la controllante dell'entità d'investimento** (individuata secondo i criteri sopra specificati) **dovrebbe consolidare tutte le entità controllate**, incluse quelle controllate indirettamente tramite l'entità d'investimento.

2.2.2. Sintesi della disciplina contabile considerata

In conclusione, dalla precedente disamina può riepilogarsi quanto segue:

- a) la definizione di "entità d'investimento" della disciplina GloBE è più ampia di quella dell'IFRS 10 (in quanto solo la seconda richiede la valutazione degli investimenti al *fair value*);
- b) l'IFRS 10 prevede per le entità d'investimento "controllanti" un'**eccezione alla regola generale del consolidamento**, salvo i casi (comunque limitati) in cui le partecipate siano mere entità di servizi;
- c) l'IFRS 10 contempla altresì i casi in cui le entità d'investimento possono risultare "controllate" e quindi consolidate;
- d) i soggetti che si qualificano come entità d'investimento ai fini della disciplina GloBE, ma non anche ai fini dell'IFRS 10, possono costituire la UPE di un gruppo rilevante ai fini GloBE in quanto tenute a consolidare le entità controllate (eventualmente anche ai soli fini GloBE, in base al Test del Consolidamento Presunto).

In sintesi, occorre verificare se le entità d'investimento ai fini GloBE si qualifichino come tali anche ai sensi dell'IFRS 10. A parità delle altre condizioni, rileva verificare se esse valutano gli investimenti in base al criterio del *fair value* o del costo. Nel primo caso si applica l'"eccezione" dell'IFRS 10 e dunque le ipotesi di consolidamento sono più limitate; viceversa, nel secondo caso non si applica l'IFRS 10 e dun-

³⁹ In caso di esoneri di tipo soggettivo dalla redazione del bilancio consolidato, previsti da norme o regolamenti, occorre valutare il Test di Consolidamento Presunto.

que le ipotesi di consolidamento possono risultare più ampie (eventualmente anche ai soli fini GloBE, in base al Test del Consolidamento Presunto).

Giova da ultimo ribadire che le riflessioni che precedono assumono rilevanza in relazione alle ipotesi in cui trovano applicazione i principi contabili internazionali IAS/IFRS, assunti come *benchmark* di riferimento esemplificativo in ragione della loro larga diffusione nel contesto internazionale. Laddove invece nel caso concreto fossero rilevanti differenti principi contabili conformi o autorizzati, l'individuazione dei gruppi e delle entità soggette alla disciplina GloBE devono essere ulteriormente verificate alla luce di detti principi.

3. Regole specifiche per le entità di investimento

3.1. L'esclusione delle entità d'investimento che sono UPE

Alla luce di quanto specificato circa la rilevanza dell'inclusione dell'entità d'investimento in un bilancio consolidato (come consolidante o consolidata), assumendo che sia soddisfatto detto prerequisite, occorre precisare quali sono le regole della disciplina GloBE che si rendono in tal caso applicabili.

Si è già accennato al fatto che, nel caso in cui i fondi di investimento e i veicoli di investimento immobiliare siano UPE del gruppo (nazionale o multinazionale), la disciplina dell'imposta integrativa non trova *tout court* applicazione nei loro confronti (rientrando tra le cd. "Entità Escluse")⁴⁰. Ciò – come sopra detto – al fine di proteggere il loro *status* di veicoli fiscalmente neutrali per tutti gli investitori; ossia per garantire la neutralità (sotto il profilo fiscale) dell'investimento "attraverso" detti veicoli rispetto

⁴⁰ Si v. l'art. 11, comma 1, lett. a), del Decreto. Disposizioni di analogo contenuto sono previste dall'art. 2, comma 3, della Direttiva e dall'art. 1.5.1 delle Model Rules. Sono altresì Entità Escluse (i) le entità statali; (ii) le organizzazioni internazionali; (iii) le organizzazioni senza scopo di lucro; e (iv) i fondi pensione. L'esclusione di dette entità, secondo la relazione illustrativa, deriva dalla circostanza che «non essendo (generalmente) oggetto di consolidamento "linea per linea" (i.e. consolidamento civilistico proporzionale o patrimoniale) nell'ambito di un gruppo multinazionale o nazionale di imprese, non soddisferebbero i requisiti per rientrare nell'ambito applicativo delle nuove imposte». Pertanto, l'elencazione è funzionale allo scopo di «migliorare la certezza nell'applicazione delle nuove disposizioni» ed è stata inserita solo per completezza. Si v. anche il Commentario GloBE, all'art. 1.5.1, para. 40. Il chiarimento contenuto nella Relazione Illustrativa appare piuttosto riferito alle altre tipologie di Entità Escluse sopra citate, giacché la *ratio* dell'esclusione delle entità d'investimento UPE sembra legata piuttosto alle esigenze di neutralità verso i partecipanti.

all'investimento "diretto", mediante la previsione di un unico livello di tassazione (al livello del veicolo o dei partecipanti)⁴¹.

Al riguardo si osserva che l'esclusione è prevista per le entità d'investimento UPE in termini generali, ossia a prescindere dalla natura fiscalmente "trasparente" ovvero "opaca" che esse possono rivestire. Infatti, la disciplina GloBE – pur contemplando sia le entità d'investimento trasparenti che quelle opache⁴² – non prevede alcuna eccezione al novero delle Entità Escluse nel caso in cui l'entità d'investimento UPE sia fiscalmente trasparente⁴³.

Peraltro, la disposizione che definisce il perimetro soggettivo delle regole GloBE – tra cui la nozione di Entità Escluse – dovrebbe applicarsi in via prioritaria rispetto a qualsiasi altra disposizione disciplinante il meccanismo applicativo dell'imposizione integrativa, ivi comprese quelle specificatamente applicabili ai casi di UPE fiscalmente trasparente, essendo essa preordinata sul piano logico oltretutto sul piano sistematico/gerarchico⁴⁴.

3.1.1. Esclusione in via "derivata"

⁴¹ Cfr. Relazione illustrativa al Decreto e Commentario GloBE, all'art. 2.1.2, para. 14, ove si specifica che le «*Investment Entities (...) are excluded from the definition of Intermediate Parent Entity and Parent Entity in order to preserve the tax neutrality of the Investment Entity vis-à-vis any minority-interest holders*». Cfr. anche Commentario GloBE, all'art. 10.1, para. 145 e ss.

⁴² Cfr. artt. 48, 49 e 50 del Decreto, come si vedrà nel prosieguo, nonché i corrispondenti artt. 41, 42 e 43 della Direttiva e artt. 7.4, 7.5 e 7.6 delle Model Rules.

⁴³ L'esigenza di assicurare la neutralità fiscale in capo al partecipante dell'investimento effettuato attraverso il veicolo rispetto all'investimento diretto (c.d. "single level of taxation") si riscontra invero anche nel caso di entità d'investimento capogruppo che siano fiscalmente trasparenti. In base alle regole GloBE, infatti, il reddito di una entità capogruppo trasparente è allocato (in via eccezionale) alla stessa entità ai fini dell'imposizione integrativa e non ai suoi proprietari, non essendo questi ultimi membri del gruppo GloBE. Ne deriva che un'entità capogruppo trasparente è in principio soggetta a imposizione integrativa sul proprio reddito GloBE (al netto della quota di tale reddito che risulti effettivamente tassata in capo ai partecipanti con una aliquota nominale pari o superiore al 15%). Ne deriva che (per raggiungere pienamente le finalità predette) la nozione di Entità Esclusa deve necessariamente operare anche rispetto alle entità d'investimento UPE che siano fiscalmente trasparenti. Cfr. art. 26 del Decreto (che recepisce l'art. 19 della Direttiva e l'art. 3.5 delle Model Rules) e art. 45 del Decreto (che recepisce l'art. 38 della Direttiva e l'art. 7.1 delle Model Rules)

⁴⁴ L'art. 11 del Decreto fa parte delle "Disposizioni generali" (Capo I), mentre l'art. 26 fa parte delle disposizioni disciplinanti la "Determinazione del reddito o perdita rilevante" (Capo III).

Rileva osservare come la predetta esclusione sia estesa (in via "derivata")⁴⁵ anche alle entità il cui "valore"⁴⁶ è detenuto da una o più Entità Escluse, direttamente ovvero indirettamente⁴⁷:

a) per **almeno il 95%**, se alternativamente o congiuntamente tali entità

(i) operano esclusivamente o quasi esclusivamente per detenere attività (*holding of assets*) o investire fondi (*investment of funds*) a beneficio di una o più Entità Escluse;

(ii) svolgono esclusivamente attività ausiliarie (*ancillary activities*) di quelle eseguite da una o più Entità Escluse;

b) per **almeno l'85%**, se sostanzialmente tutto⁴⁸ il reddito di tali entità è costituito da dividendi o da plusvalenze o minusvalenze su partecipazioni esclusi dal calcolo del reddito o perdita rilevante ai fini GloBE⁴⁹.

L'esclusione "derivata" abbraccia quindi due diverse categorie di entità rilevanti in base ad una differente soglia partecipativa minima. Le prime sono individuate avendo riguardo al tipo di attività svolta, mentre le seconde sono individuate tenendo in considerazione la tipologia di reddito generato.

La lettera a) concerne quelle entità che assumono un ruolo meramente "strumentale" rispetto a quello delle Entità Escluse partecipanti (come nel caso degli SPV utilizzati dai fondi per la detenzione degli investimenti) e prevede una soglia partecipativa minima individuata nella misura del 95% per tenere in

⁴⁵ Ai sensi dell'art. 11, comma 1, lett. b) e c), del Decreto. Disposizioni di analogo contenuto sono previste dall'art. 2, comma 3, della Direttiva e dall'art. 1.5.1 delle Model Rules.

⁴⁶ Cfr. Commentario GloBE, all'art. 1.5.2, para. 49: «The phrase "value of the Entity" refers to the total value of the Ownership Interests issued by the Entity (...); inoltre, al para. 51 viene chiarito che «The value of an Excluded Entity's interest in an Entity should be measured as of the date of the most recent change in the Excluded Entity's relative Ownership Interests in the Entity (...).».

⁴⁷ In caso di detenzione indiretta, occorre tenere conto dell'effetto demoltiplicativo.

⁴⁸ Cfr. Commentario GloBE, all'art. 1.5.2, para. 56: «The phrase "substantially all of its income" (i.e. all or almost all of its income) was included to avoid a situation where the Entity fails to qualify under paragraph (b) solely because it receives a small amount of income other than dividend and other equity returns on controlled companies».

⁴⁹ Cfr. Art. 23, comma 1, lett. b) e c), del Decreto. Disposizioni di analogo contenuto sono previste dall'art. 16, comma 1, lett. b) e c), della Direttiva e dall'art. 3.2.1 delle Model Rules.

considerazione le residuali interessenze che possono essere riservate ad altri soggetti⁵⁰.

Nelle ipotesi di cui alla lettera b), la soglia dell'85% garantisce una maggiore flessibilità di partecipazione nel veicolo a soggetti terzi, al *management* o a dipendenti delle partecipate, in relazione a entità i cui redditi sono sostanzialmente irrilevanti ai fini GloBE (per evitare fenomeni di doppia tassazione)⁵¹.

Pertanto, vale segnalare come in via interpretativa sia stato chiarito che l'esclusione "derivata" si applica anche se la CE di un gruppo è detenuta da un'Entità Esclusa che non è membro di tale gruppo⁵². Per quanto d'interesse, l'OCSE ha chiarito che una CE di un gruppo detenuta da un'entità d'investimento può comunque soddisfare i requisiti per l'esclusione "derivata" nonostante detta entità d'investimento non sia l'UPE di quel Gruppo (in quanto non consolidata). In questo caso, ai fini dell'esclusione "derivata", sembra coerente con l'impostazione generale prevista ai fini GloBE per le entità d'investimento (rispetto alle quali è prevista l'esclusione solo se UPE) che l'entità d'investimento controllante debba comunque essere UPE di un diverso gruppo. Al riguardo, si rinvia all'esempio n. 2 fornito *infra* al par. 4.

Le nozioni di "detenere attività" (*holding of assets*) e "investire fondi" (*investment of funds*) non vengono definite né nelle *Model Rules* (e nel Commentario GloBE), né nella Direttiva, né nel Decreto (e relativa relazione illustrativa) che al riguardo recepisce le disposizioni sovranazionali senza fornire ulteriori spunti interpretativi.

Secondo il Commentario GloBE e la relazione illustrativa al Decreto l'introduzione dell'esclusione "derivata" nell'architettura delle *Model Rules* dipenderebbe dalla circostanza che in alcuni casi le Entità Escluse possono essere tenute, per ragioni normative o commerciali, a detenere attività o a svolgere

⁵⁰ Cfr. Commentario GloBE, all'art.1.5.2, para. 47: «The 95% threshold allows for situations in which there is a small minority interest holder, such as where a fund manager holds a small percentage of an Investment Fund or where domestic law requires at least two shareholders to incorporate a corporation or where an Excluded Entity invests through a partnership and is required to have another Entity acting as the general partner for domestic law purposes».

⁵¹ Cfr. Commentario GloBE, all'art.1.5.2, para. 55.

⁵² Cfr. Commentario GloBE, all'art. 1.5.2, para. 45.

funzioni specifiche attraverso entità controllate separate⁵³.

La qualifica di Entità Esclusa (anche in via "derivata") comporta in concreto quanto segue:

- ✓ non applicabilità dell'IIR, dell'UTPR e della QDMTT;
- ✓ irrilevanza ai fini delle regole GloBE dei rispettivi utili, perdite, imposte, immobilizzazioni materiali, spese per il personale (rilevano invece i ricavi ai fini del computo della soglia di 750 milioni);
- ✓ nessun obbligo di presentare il *GloBE Information Return* (GIR)⁵⁴ né di includere i rispettivi dati nel GIR presentato da altre CE del gruppo (salvo che per le informazioni riguardanti la struttura del gruppo o altre informazioni concordate nell'ambito dell'*Inclusive Framework*)⁵⁵.

L'esclusione dell'entità d'investimento capogruppo dall'applicazione della disciplina GloBE non comporta il venir meno del gruppo e non influenza la posizione delle altre entità facenti parte del consolidato, che restano tenute ad applicare ordinariamente le regole GloBE e a calcolare, su base giurisdizionale, l'ETR e la TuT eventualmente dovuta con riferimento ai redditi *low taxed* del gruppo (tuttavia non tenendo conto, come detto, di quelli della UPE esclusa).

⁵³ Cfr. Commentario GloBE, all'art. 1.5.2, para. 43, secondo cui la disposizione riconosce che le «*Excluded Entities may be required, for regulatory or commercial reasons, to hold assets or carry out specific functions through separate controlled entities*». Inoltre, l'art. 1.5.2, para. 6, delle AdG Feb23, chiarisce che l'assunzione di fondi in prestito e l'acquisizione diretta di attività rientra nel significato di "detenzione di attività o investimento di fondi" e non è considerata attività "ausiliaria".

⁵⁴ Si tratta della documentazione prevista dall'art. 51 del Decreto, che recepisce l'art. 44 della Direttiva e l'art. 8.1 delle Model Rules.

⁵⁵ Nella Relazione illustrativa al Decreto è chiarito che «*generalmente, le informazioni di dettaglio circa reddito o perdita rilevante ed imposte rilevanti rettifiche delle entità escluse non vanno inserite nella comunicazione rilevante in quanto tali entità non sono imprese di un gruppo multinazionale o nazionale e, quindi, sono fuori dall'ambito di applicazione del presente Titolo. Se l'intero gruppo multinazionale è composto esclusivamente da entità escluse, non sussiste alcun obbligo, in relazione a tale gruppo, di inviare una comunicazione rilevante*». Cfr. Commentario GloBE, all'art. 8.1.4., para. 16: «*Paragraph (b) requires information on the overall corporate structure of the MNE Group, which would include Entities that are Excluded Entities when they are part of such Group. In these situations, paragraph (b) also requires that these Excluded Entities are identified within the corporate structure notwithstanding that they are not Constituent Entities. The information provided in accordance with this paragraph only reflects how the corporate structure of the MNE Group is organized*».

3.2. Le entità di investimento che non sono UPE di un gruppo

Qualora l'entità di investimento non assuma la qualifica di UPE e sia consolidata da una controllante capogruppo che applica le regole GloBE, essa è soggetta alla relativa disciplina in qualità di CE del gruppo di appartenenza ed è chiamata a gestirne l'applicazione.

In tal caso si osserva quanto segue:

- le entità di investimento sono soggette alle regole GloBE **solo in qualità di CE controllate**⁵⁶ e non di "entità controllanti intermedie" (*Intermediate Parent Entity*, "IPE")⁵⁷ ovvero di "entità controllanti parzialmente partecipate" (*Partially Owned Parent Entity*, "POPE")⁵⁸. Infatti le entità d'investimento sono espressamente **escluse** dalla definizione di IPE e POPE, con la conseguenza che esse **non sono** comunque **mai tenute** a calcolare e versare l'imposta integrativa **in base alla IIR**;
- in qualità di CE, le entità d'investimento del gruppo devono (i) **calcolare l'ETR** e (ii) **determinare l'imposizione integrativa** eventualmente riferibile al proprio reddito a bassa tassazione, **in base a regole ad hoc** (più avanti illustrate);
- la TuT così determinata potrà essere prelevata dalle controllanti del gruppo ai sensi della IIR

⁵⁶ Secondo il Commentario GloBE, all'art. 1.5.1, para. 42, «*If an Investment Fund or Real Estate Investment Vehicle is not the UPE of the MNE Group it can still be treated as a Constituent Entity of the MNE Group provided it otherwise meets the consolidation requirements of Article 1.2 and Article 1.3*».

⁵⁷ Ai sensi del n. 44), dell'Allegato A al Decreto, per "partecipante intermedia" si intende: «*un'impresa che detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione in un'altra impresa dello stesso gruppo multinazionale o gruppo nazionale e che non si configura come controllante capogruppo, partecipante parzialmente posseduta, stabile organizzazione, entità d'investimento o entità assicurativa d'investimento*». Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 20), della Direttiva e nell'art. 10.1.1, pag. 58, delle Model Rules.

⁵⁸ Ai sensi del n. 45), dell'Allegato A al Decreto, per "partecipante parzialmente posseduta" si intende: «*un'impresa, diversa dalla controllante capogruppo, dalla stabile organizzazione, dall'entità d'investimento o dall'entità assicurativa di investimento, che detiene direttamente o indirettamente una partecipazione in un'altra impresa dello stesso gruppo multinazionale o nazionale, i cui diritti agli utili sono detenuti, direttamente o indirettamente, per più del 20 per cento da soggetti terzi ossia da una o più persone fisiche o da una o più entità che non fanno parte del gruppo multinazionale o nazionale*». Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 22), della Direttiva e nell'art. 10.1.1, pag. 62, delle Model Rules.

ovvero, in assenza⁵⁹, dalle altre CE nella giurisdizione dell'entità d'investimento in base all'UTPR (fatte salve le regole di priorità e di compensazione nel caso sia applicata una QDMTT). Ciò in quanto, per espressa previsione normativa, le entità di investimento del gruppo sono **escluse** dalla responsabilità congiunta e solidale per il **pagamento dell'imposta**⁶⁰.

La sinteticità della disciplina normativa e l'assenza di un quadro interpretativo organico rendono peraltro incerti alcuni profili applicativi concernenti il versamento della TuT. Tra gli altri, nell'ipotesi in cui l'entità di investimento fosse l'unica CE del gruppo localizzata in una data giurisdizione e il relativo ETR fosse inferiore al 15%, non è chiaro quale sarebbe il soggetto obbligato al versamento dell'imposta⁶¹.

⁵⁹ Ad esempio, laddove le controllanti siano Entità Escluse ovvero risiedano in giurisdizioni che non applicano le Model Rules, la IIR non risulterà applicabile.

⁶⁰ L'art. 19 del Decreto prevede, infatti, che «*Nel caso in cui la controllante capogruppo sia localizzata in un Paese terzo che non applica una imposta minima integrativa equivalente ovvero è una entità esclusa, tutte le imprese localizzate nel territorio dello Stato italiano, diverse dalle entità di investimento, sono tra loro solidalmente e congiuntamente responsabili per il pagamento, a titolo di imposta minima suppletiva, di un importo pari all'imposizione integrativa attribuita, per l'esercizio, allo Stato italiano ai sensi dell'articolo 21*». L'art. 20 del Decreto prevede inoltre che «*Nel caso in cui la controllante capogruppo sia localizzata in un Paese terzo a bassa imposizione, tutte le imprese del gruppo localizzate nel territorio dello Stato italiano, diverse dalle entità di investimento, sono tra loro solidalmente e congiuntamente responsabili per il pagamento, a titolo di imposta minima suppletiva, dell'importo pari all'imposizione integrativa attribuita, per l'esercizio, allo Stato italiano ai sensi dell'articolo 21*». L'esclusione delle entità d'investimento dall'applicazione dell'UTPR è contenuta anche negli artt. 12, comma 3, e 13, comma 3, della Direttiva e nell'art. 2.4.3 delle Model Rules. Inoltre, ai fini della determinazione dell'imposta minima suppletiva attribuibile all'Italia, non rileva (nella formula prevista dall'art. 21 del Decreto) il numero dei dipendenti e il valore contabile netto dei beni tangibili detenuti da un'entità di investimento. Analoga esclusione è prevista nell'art. 2.6.2 delle Model Rules. Sul punto si cfr. Commentario GloBE, all'art. 2.6.2, para. 88 e 89. L'art. 18, comma 8, del Decreto prevede, infatti, che «*Tutte le imprese del gruppo, diverse dalle entità di investimento, e le entità a controllo congiunto localizzate nel territorio dello Stato sono tra loro solidalmente e congiuntamente responsabili per il pagamento della imposta minima nazionale di cui al comma 1. Il gruppo multinazionale o nazionale individua l'impresa localizzata in Italia quale responsabile dell'imposta minima nazionale di cui al comma 1 e stabilisce la ripartizione del relativo onere tra le imprese localizzate nel territorio dello Stato italiano*». Al riguardo si è già detto che la normativa non detta regole di ripartizione dell'onere di versamento in questi casi e che sembra, tuttavia, necessario preservare la neutralità dell'imposizione rispetto ai partecipanti dell'entità di investimento esterni al gruppo (cfr. *infra*).

⁶¹ Mette conto peraltro osservare che, ai sensi dell'art. 23 del Decreto (art. 16 Direttiva e art. 10.1.1 Model Rules), i dividendi e le plusvalenze o minusvalenze su partecipazioni sono generalmente esclusi dal calcolo del reddito rilevante ai fini GloBE. Pertanto, atteso che detti elementi di reddito sono quelli tipicamente realizzati dai **fondi di private equity**, in assenza di altre attività che generino redditi diversi dai precedenti (ad es. in caso di erogazione di un finanziamento soci fruttifero o della prestazione di servizi), **non dovrebbe residuare reddito GloBE** a livello del fondo. Tali considerazioni avrebbero diversa rilevanza nel caso dei **fondi di real estate o di private debt** che siano

Come anticipato, le regole sopra illustrate (esclusione dall'applicazione dell'IIR se UPE e dall'obbligo di versamento della TuT eventualmente dovuta in base a UTPR e/o QDMTT) sono finalizzate a preservare, rispettivamente, la neutralità fiscale delle entità d'investimento (se UPE) nei confronti di tutti gli investitori ovvero la neutralità fiscale dell'imposizione integrativa riferibile a dette entità (se non UPE) nei confronti degli investitori esterni al gruppo⁶².

Con riferimento al **calcolo dell'ETR** e alla **determinazione dell'imposizione integrativa** riferibile all'entità d'investimento (non UPE), occorre poi distinguere il caso in cui essa **(i)** sia **fiscalmente trasparente** da quello in cui **(ii)** sia **fiscalmente opaca**.

Nel caso *sub* (i), infatti, trova applicazione un regime di imputazione⁶³ che, in estrema sintesi, prevede l'attribuzione proporzionale dell'utile (o della perdita) contabile dell'entità trasparente alle imprese del gruppo che vi partecipano, escludendo la quota di utili spettanti a imprese terze.

Da ciò consegue che il calcolo dell'ETR e della TuT è "traslato" al livello superiore della catena partecipativa dell'entità trasparente, in capo alle entità proprietarie. Tale disposizione tiene, quindi, in considerazione che le entità trasparenti, dal punto di vista fiscale, pur determinando in via autonoma il proprio reddito (o perdita) rilevante, non lo assoggettano ad imposizione poiché esso viene tassato in capo agli investitori.

Laddove invece le entità d'investimento siano fiscalmente "opache" trova applicazione una disciplina *ad hoc*, che sul piano domestico è prevista negli articoli 48, 49 e 50 del Decreto⁶⁴.

La previsione di regole speciali per le entità d'investimento "opache" persegue un duplice obiettivo:

- (i) riconoscere le finalità precipe di questo tipo di entità, ossia investire fondi per conto degli inve-

CE di un gruppo rilevante ai fini GloBE, laddove di regola dette entità di investimento generano anche (e soprattutto) **elementi di reddito diversi** dai dividendi e dalle plusvalenze o minusvalenze su partecipazioni.

⁶² Cfr. Relazione illustrativa al Decreto e Commentario GloBE, all'art. 2.1.2, para. 14.

⁶³ Si ricorda che le disposizioni dell'art. 26 del Decreto recepiscono nell'ordinamento domestico i contenuti dell'art. 19 della Direttiva e dell'art. 3.5 delle Model Rules.

⁶⁴ Che recepiscono rispettivamente gli artt. 41, 42 e 43 della Direttiva e gli artt. 7.4, 7.5 e 7.6 delle Model Rules.

stitori (tenendo conto che alcuni di essi possono essere esterni al gruppo), e

(ii) avvicinare il trattamento delle entità di investimento ai fini GloBE a quello previsto ai fini delle imposte locali nella maggior parte delle giurisdizioni OCSE⁶⁵.

3.3. Il regime ordinario

L'art. 48⁶⁶ fornisce la regola generale secondo cui l'ETR e la misura dell'imposizione integrativa per le entità di investimento (che non siano entità trasparenti⁶⁷ e sempreché non abbiano optato per uno dei regimi alternativi di cui agli artt. 49 e 50 del Decreto) sono calcolati separatamente dalle altre CE del gruppo residenti nella medesima giurisdizione⁶⁸.

La prima peculiarità è dunque costituita dalla deroga all'approccio "jurisdictional"⁶⁹, da cui discende che le imposte rilevanti nonché il reddito o la perdita delle entità di investimento non sono presi in considerazione nella determinazione del livello di imposizione effettiva del gruppo nella giurisdizione in cui sono localizzate⁷⁰.

⁶⁵ Cfr. Relazione illustrativa a commento degli artt. 11 e 48 del Decreto.

⁶⁶ Disposizione che recepisce l'art. 41 della Direttiva e l'art. 7.4 delle Model Rules.

⁶⁷ Nel caso un'entità di investimento sia in parte un'entità fiscalmente trasparente e in parte un'entità ibrida inversa, la regola speciale di calcolo su base separata dell'aliquota di imposizione effettiva e dell'imposta integrativa si applica limitatamente alla quota di reddito che, **nella giurisdizione dove è localizzato il titolare della partecipazione**, non è fiscalmente trattato secondo il regime della trasparenza, come chiarito anche dal Commentario OCSE all'articolo 7.4.1, par. 8.

⁶⁸ Al riguardo si veda altresì l'art. 33, comma 4, del Decreto, ove è chiarito che «Le imposte rilevanti rettifiche nonché il reddito o perdita rilevante di imprese che sono entità di investimento ovvero entità assicurative di investimento non rilevano ai fini dell'aliquota di imposizione effettiva di un gruppo e del reddito netto rilevante, determinati ai sensi dei commi da 1 a 3». Analoghe disposizioni sono contenute anche nell'art. 26, comma 3, della Direttiva e nell'art. 5.1.3 delle Model Rules.

⁶⁹ Secondo l'approccio *jurisdictional*, l'ETR è calcolato con riferimento a tutte le CE presenti nella medesima giurisdizione complessivamente considerate. Se in una medesima giurisdizione sono presenti più entità d'investimento appartenenti al medesimo gruppo, l'ETR è determinato unitariamente utilizzando i dati aggregati di tutte le entità d'investimento.

⁷⁰ La quota di reddito o perdita rilevante ai fini dell'imposizione integrativa di una entità di investimento è pari alla quota di attribuzione alla controllante capogruppo (criterio partecipativo). Nel calcolo della quota di attribuzione non rilevano le partecipazioni nelle entità di investimento che esercitano l'opzione prevista ai sensi degli articoli 49

Ai fini della determinazione dell'ETR "separato" sono considerate sia le imposte eventualmente pagate dall'entità di investimento sui redditi riferibili al gruppo (in base al criterio "partecipativo")⁷¹, sia le imposte contabilizzate nel bilancio delle entità proprietarie⁷² con riferimento ai redditi rivenienti dall'investimento nell'entità⁷³.

Ciò per tenere conto sia dell'ipotesi in cui i redditi dell'entità siano direttamente tassati in capo alla stessa, sia del caso in cui l'onere fiscale sia applicato al livello del partecipante.

Al riguardo, mette conto osservare che i proventi (percepiti o maturati) rivenienti dall'entità di investimento sono considerati alla stregua dei dividendi societari e quindi esclusi dal reddito GloBE dell'impresa proprietaria⁷⁴. Dunque, se essi al livello locale risultano (invece) tassati in capo ai partecipanti, le relative imposte si considerano ai fini GloBE come imposte dell'entità di investimento.

Non rilevano, invece, le imposte relative a porzioni di reddito non attribuibili al gruppo (ossia attribuite a soggetti esterni).

e 50. In tal modo si evita che le relative grandezze rilevanti siano nuovamente conteggiate nel livello di imposizione effettiva dell'entità di investimento. Il fatto che la quota di reddito rilevante di una entità di investimento sia ridotta dal reddito attribuibile a soggetti esterni al gruppo è funzionale ad evitare che questi ultimi subiscano gli effetti dell'imposizione integrativa.

⁷¹ Calcolate secondo le modalità dell'art. 28 del Decreto, che recepisce l'art. 21 della Direttiva e l'art. 4.1 delle Model Rules.

⁷² Ai sensi del n. 37), dell'Allegato A al Decreto, per "impresa proprietaria" si intende: «una impresa che detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione in un'altra impresa dello stesso gruppo multinazionale o nazionale». Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 3, n. 41), della Direttiva e nell'art. 10.1.1, pag. 54, delle Model Rules.

⁷³ L'imputazione all'entità d'investimento delle imposte contabilizzate nel bilancio delle entità proprietarie avviene ai sensi dell'art. 31, comma 5, del Decreto, ai sensi del quale «Le imposte rilevanti contabilizzate nel bilancio di un'impresa proprietaria diretta con riferimento agli utili ad essa distribuiti da un'altra impresa sono allocate a quest'ultima...». La disposizione del Decreto recepisce l'art. 24, comma 5, della Direttiva e l'art. 4.3.2(e) delle Model Rules.

⁷⁴ Nella nozione di "dividendo escluso" di cui all'art. 23, comma 1, lett. b) del Decreto, rientra infatti ogni «distribuzione percepita o maturata in relazione a una partecipazione diversa da quella: (...) 2) in un'entità d'investimento soggetta all'opzione prevista all'articolo 50 (N.d.R. al regime della "distribuzione" più avanti esaminato)». Pertanto, generalmente, nella suddetta nozione sono ricompresi anche i proventi o le distribuzioni (percepiti o maturati) rivenienti dall'entità d'investimento in "regime ordinario". Analoghe definizioni sono contenute anche nell'art. 16, comma 1, lett. b), della Direttiva e nell'art. 10.1.1, pag. 56, delle Model Rules.

In sintesi, il “regime ordinario” riservato alle entità di investimento persegue le seguenti finalità:

- (i) in primo luogo, attraverso il calcolo separato dell’ETR, si è voluto evitare che i redditi di tali entità (generalmente a bassa o nulla tassazione) si confondano con quelli delle altre CE del gruppo localizzate nella medesima giurisdizione⁷⁵;
- (ii) in secondo luogo, al fine di tenere conto delle caratteristiche peculiari del trattamento fiscale di tali entità (*single level of taxation*) previsto nella maggior parte delle giurisdizioni dell’*Inclusive Framework*, si è scelto di considerare rilevanti ai fini dell’ETR “separato” non solo le imposte a carico dell’entità, ma anche quelle a carico dei partecipanti;
- (iii) infine, con lo scopo di garantire che gli investitori esterni al gruppo non siano soggetti all’imposizione integrativa, il regime speciale prende in considerazione solo il reddito dell’entità d’investimento allocabile al gruppo, determinato sulla base del coefficiente di inclusione, sia per il calcolo dell’ETR che per il calcolo dell’eventuale imposta integrativa⁷⁶.

I successivi artt. 49 e 50 forniscono invece due meccanismi alternativi opzionali (di durata quinquennale) che – in base a quanto chiarito nel Commentario GloBE e nella Relazione illustrativa al Decreto – sono stati inseriti più che altro al fine di rispondere alle **peculiari esigenze del settore assicurativo**. Il primo dei due regimi opzionali consente il trattamento delle entità di investimento alla stregua di entità fiscalmente trasparenti⁷⁷, mentre il secondo consente di dare rilevanza al momento della distribuzione

⁷⁵ Cfr. Commentario GloBE, all’art. 7.4, para. 73: «*The income of Investment Entities and Insurance Investment Entities is often subject to little or no tax at the entity level. Article 7.4 calculates the ETR and Top-up Tax of these Entities on a standalone basis to prevent an MNE Group from blending this low-taxed income with income of other Constituent Entities*».

⁷⁶ Cfr. Commentario GloBE, all’art. 7.4, para. 73: «*Article 7.4 also seeks to ensure that minority investors are not subject to Top-up Tax on their interest in a low-taxed Investment Entity controlled by an MNE Group. It does so by calculating the ETR and Top-up Tax of a controlled Investment Entity only to the extent that the income is attributable to the MNE Group*».

⁷⁷ Secondo le indicazioni del Commentario GloBE, all’art. 7.4, para. 75: «*Under the election, the income and Covered Taxes of the Investment Entity or Insurance Investment Entity flow through to the Constituent Entity-owner and thus the special rules in Article 7.4 are not needed to compute the Investment Entity’s ETR*».

invece che a quello della produzione del reddito⁷⁸.

3.4. Trattamento opzionale come entità fiscalmente trasparente

Il regime opzionale della trasparenza⁷⁹ prevede l’imputazione diretta all’impresa proprietaria del reddito dell’entità di investimento.

L’esercizio dell’opzione determina quindi sostanzialmente la “traslazione” del calcolo dell’ETR e della TuT ad un livello superiore della catena partecipativa, in capo all’impresa proprietaria che esercita l’opzione.

La finalità di questo regime opzionale consiste nell’allineare il trattamento del reddito riveniente dall’entità di investimento ai fini GloBE al trattamento impositivo previsto ai fini della tassazione “domestica” dell’impresa proprietaria, laddove essa sia assoggettata a tassazione sui redditi determinati dalle oscillazioni del *fair value* della partecipazione (secondo un criterio *mark-to-market*).

Pertanto, l’esercizio dell’opzione è consentito solo al ricorrere delle seguenti **condizioni**:

- (a) l’impresa proprietaria, ai fini dell’imposizione nel Paese in cui è localizzata, deve determinare il reddito riveniente dall’entità d’investimento utilizzando il metodo dei prezzi correnti di mercato o un regime analogo basato sulle variazioni annuali del *fair value* della partecipazione in tale entità; e
- (b) tale reddito deve essere assoggettato ad un’aliquota almeno pari al 15% (ossia l’aliquota minima d’imposta)⁸⁰.

⁷⁸ Gli artt. 49 e 50 del Decreto sono stati previsti per recepire gli artt. 42 e 43 della Direttiva (a loro volta conformi alle indicazioni degli artt. 7.5 e 7.6 delle Model Rules).

⁷⁹ L’opzione deve essere esercitata con le modalità di cui l’art. 52, comma 1, del Decreto, che recepisce l’art. 45, comma 1, della Direttiva e gli artt. 7.5.2 e 7.6.6 delle Model Rules.

⁸⁰ Cfr. AdG Feb23, all’art. 3.6, para. 5: «*These conditions are designed to restrict the election to circumstances where the income of the Investment Entity is in substance taxed as though it was a tax transparent entity for local tax purposes, with the unrealised income and gains of the fund in effect subject to tax at the investor level on an annual basis*».

Non è peraltro necessario che l'opzione sia effettuata da tutte le imprese partecipanti all'entità di investimento (atteso che non è detto che tutte le imprese proprietarie rispettino le predette condizioni); per altro verso, se un'impresa proprietaria effettua l'opzione, questa si applica per l'intero valore della sua partecipazione⁸¹.

È quindi evidente che se l'opzione fosse esercitata dalla UPE⁸², essa riguarderebbe tutto il reddito GloBE dell'entità d'investimento in ipotesi soggetto a imposizione integrativa. Laddove invece l'entità d'investimento fosse detenuta dalla UPE (ad esempio) per il tramite di due controllanti intermedie (IPE) e solo una delle IPE esercitasse l'opzione, residuerebbe una quota di reddito GloBE in capo all'entità d'investimento da assoggettare al regime ordinario.

Il fine di tale disposizione è dunque far coincidere la tassazione GloBE con le tempistiche e modalità previste ai fini fiscali domestici (i.e., tassazione dell'impresa proprietaria sulle oscillazioni di *fair value* in luogo della tassazione al livello del veicolo)⁸³. Come detto, si è inteso in tal modo dare risposta in particolare alle istanze pervenute all'OCSE dal settore assicurativo^{84 85}.

⁸¹ Da segnalare che l'opzione per la trasparenza può essere esercitata sia in caso di partecipazione diretta nell'entità di investimento, sia in caso di partecipazione indiretta detenuta per il tramite di altre entità di investimento appartenenti al gruppo. In tale ultimo caso, il requisito del *fair value* è soddisfatto solo se le variazioni di valore della partecipazione indiretta sono riflesse nella valutazione (anch'essa al *fair value*) della partecipazione nell'entità di investimento intermedia.

⁸² In via diretta o attraverso altre entità d'investimento, cfr. nota 81.

⁸³ Cfr. Relazione illustrative all'art. 49 del Decreto e il Commentario GloBE, all'art. 7.5.1, para. 92. Sul punto anche le AdG Feb23, all'art. 3.6, para. 3.

⁸⁴ Cfr. AdG Feb23, all'art. 3.1, para. 2: «Article 7.5 was created to address comments submitted by the insurance industry that described a timing and location mismatch between insurance expenses and the investment income that funded the insurance liabilities. Insurance companies are often subject to tax regimes that require them to **include gains and losses on their investment entities on a mark-to-market basis and that allow a deduction for increases in insurance reserves**. Without the Article 7.5 election, the insurance company would have GloBE losses from its insurance expenses and the Investment Entity would have Top-up Tax on its fair value gains. Under those circumstances, it **made sense to align the tax and GloBE treatment through a tax transparency election**». Nello stesso documento si chiarisce che «The purpose of Article 7.5 with respect to Insurance Investment Entities is to bring the income to the jurisdiction in which it is currently taxed after taking into account the related expenses».

⁸⁵ Cfr. AdG Feb23, 3.6.3, ove l'OCSE fornisce l'esempio di una società A (di mutua assicurazione) che detiene al 100% la Società B (Insurance Investment Entity), con cui forma un gruppo rilevante ai fini GloBE. L'utile netto contabile della Società B per l'esercizio fiscale è pari a 100. Il bilancio della Società A include una plusvalenza da fair

3.5. **Trattamento opzionale per il regime della distribuzione imponibile**

Il trattamento opzionale per il regime della distribuzione imponibile, invece, prevede che il reddito rilevante ai fini GloBE dell'entità di investimento sia ridotto in misura pari alla distribuzione (effettiva o "presunta") effettuata nei confronti di ciascuna impresa proprietaria che ha esercitato l'opzione⁸⁶, a condizione che tale distribuzione sia soggetta ad imposizione (entro un periodo massimo di quattro anni) con un'aliquota d'imposta complessivamente almeno pari al 15%⁸⁷.

Al riguardo, per "*distribuzione presunta*" si intende il reddito di un'entità di investimento che – seppure non effettivamente distribuito – in base alla normativa fiscale domestica concorre a formare il reddito imponibile dell'impresa proprietaria⁸⁸.

Per effetto dell'opzione, quindi, le distribuzioni (effettive o presunte) sono incluse nel reddito rilevante

value di 100 sull'aumento di valore della sua partecipazione nella Società B. Questa plusvalenza è compensata da un costo di 100 relativo all'aumento delle passività della Società A nei confronti dei suoi assicurati (a cui deve retrocedere il rendimento), il che significa che la Società A non ha un utile o una perdita contabile netta per l'esercizio. Tuttavia, la plusvalenza da *fair value* è esclusa dal reddito o dalla perdita GloBE della Società A ai sensi dell'Articolo 3.2.1(c). Di conseguenza, la Società A avrebbe una perdita GloBE pari a 100, mentre la Società B avrebbe un reddito GloBE pari a 100. Se la Società A sceglie di trattare la Società B come "trasparente", il reddito della Società B è allocato alla Società A, in cui dunque confluiscono sia i redditi sia le passività e al cui livello risulta quindi un reddito GloBE pari a zero. Anche la Società B avrebbe un reddito GloBE pari a zero, poiché il suo utile o perdita netto contabile è assegnato alla Società A.

⁸⁶ È tuttavia necessario che l'impresa proprietaria non sia a sua volta un'entità d'investimento.

⁸⁷ Cfr. Model Rules, art. 7.6.1, ove è previsto che: «The election of the Filing Constituent Entity, a Constituent Entity-owner that is not an Investment Entity may apply the Taxable Distribution Method with respect to its Ownership Interest in a Constituent Entity that is an Investment Entity if the Constituent Entity-owner can be reasonably expected to be subject to tax on distributions from the Investment Entity at a tax rate that equals or exceeds the Minimum Rate». Nel valutare il livello di imposizione occorre prendere in considerazione non solo l'aliquota d'imposta cui è soggetta l'impresa proprietaria, ma anche eventuali imposte su quella quota di reddito sostenute direttamente dall'entità di investimento.

⁸⁸ In ogni caso, è sempre considerata una distribuzione presunta il trasferimento di una partecipazione, diretta o indiretta, nell'entità di investimento a un soggetto esterno al gruppo, nella misura del reddito rilevante non distribuito attribuibile a tale partecipazione trasferita. Per evitare problemi di circolarità delle definizioni, il reddito rilevante non distribuito si determina indipendentemente da tale distribuzione presunta.

ai fini GloBE dell'impresa proprietaria invece che dell'entità d'investimento⁸⁹.

La previsione del meccanismo sinteticamente descritto persegue la finalità di allineare il trattamento del reddito riveniente dall'entità d'investimento ai fini GloBE a quello previsto a livello locale, laddove la tassazione dell'impresa proprietaria sui redditi derivanti dall'entità d'investimento è tassata (con un'aliquota minima del 15%) non in base alle oscillazioni del *fair value* della partecipata bensì sulle distribuzioni ricevute.

L'intento è dunque di far coincidere il momento (e il luogo) in cui si considera che il gruppo multinazionale consegue il reddito dall'entità d'investimento ai fini GloBE con quello in cui avviene effettivamente la tassazione di tale reddito a livello locale (ossia sulla distribuzione, nel Paese dell'impresa proprietaria)⁹⁰. Anche in questo caso, la disciplina risponde in particolare alle esigenze del settore assicurativo⁹¹.

4. Esempi sul perimetro di applicazione delle regole GloBE in strutture che comprendono entità d'investimento

Esaminati i criteri di individuazione del gruppo rilevante ai fini GloBE è utile illustrare, a meri fini esemplificativi e senza pretesa di esaustività, l'operatività delle regole GloBE nell'analisi di strutture che comprendano entità d'investimento.

Esempio n. 1: Entità d'investimento UPE non obbligata a redigere un bilancio consolidato⁹²

Invest Co è un fondo di investimento costituito e fiscalmente residente nel Paese A le cui azioni sono

⁸⁹ Secondo le indicazioni del Commentario GloBE, all'art. 7.4, para. 76: «Under the election, the Constituent Entity-owner includes distributions received from the Entity in the computation of its GloBE Income or Loss. The Constituent Entity-owner's share of the Investment Entity's income is excluded from the MNE Group's GloBE Income or Loss computations so long as it is distributed to the Constituent Entity-owner within four years».

⁹⁰ Cfr. Commentario GloBE, all'art. 7.6.2, para. 102.

⁹¹ Cfr. AdG Feb23, all'art. 3.1, para. 3, ove si chiarisce che «...there are cases where (...) Insurance Investment Entities are not subject to a mark-to-market or similar tax regime in certain jurisdictions. Nonetheless, the insurance company may be taxed on the difference between investment income and insurance liabilities on a different basis, including when the investment income is received. For these cases, an election to Article 7.6 can achieve a similar result in terms of conformity with the local tax treatment of the investment income and related expenses».

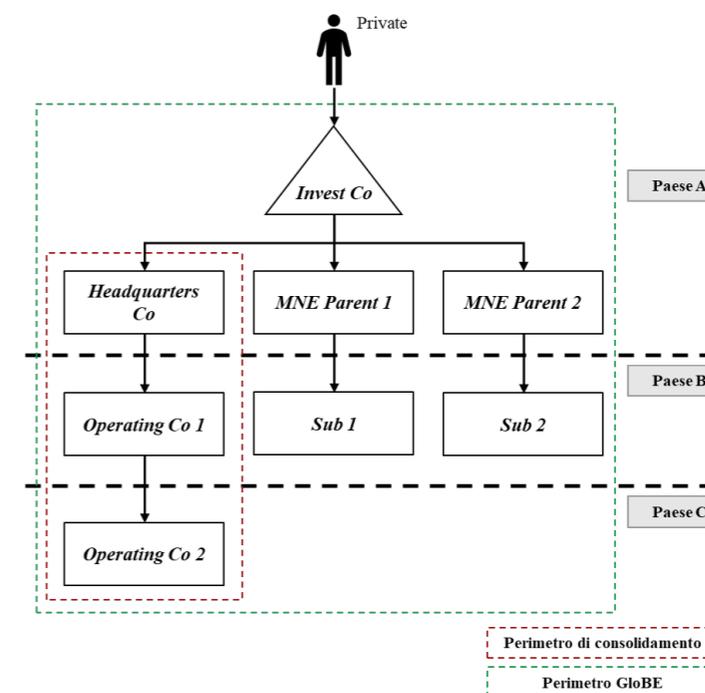
⁹² Tratto dalla fattispecie descritta nell'esempio 10.1-1 fornito dall'OCSE nelle AdG Feb23.

detenute da investitori privati. *Invest Co* è un'entità di investimento ai fini GloBE, che tuttavia non si qualifica come tale ai sensi dell'IFRS 10, e non è obbligata a redigere un bilancio consolidato in base alle norme e ai regolamenti ad essa applicabili nel Paese A.

Invest Co possiede (direttamente o indirettamente) tutte le azioni in circolazione di *Headquarters Co*, *Operating Co 1* e *Operating Co 2*, la prima fiscalmente residente nello stesso Paese di istituzione di *Invest Co* (Paese A), mentre le altre residenti rispettivamente nel Paese B e nel Paese C.

Headquarters Co è obbligata dall'organismo di regolamentazione del Paese di residenza a redigere il bilancio in conformità agli IFRS.

Invest Co possiede anche tutte le partecipazioni di *MNE Parent 1* e *MNE Parent 2*, residenti nel Paese A, e tramite queste anche tutte le partecipazioni di *Sub 1* e *Sub 2*, residenti nel Paese B. *MNE Parent 1* e *MNE Parent 2* non redigono un bilancio consolidato.



Struttura di investimento dell'Esempio n. 1

Considerazioni.

A. Ai fini GloBE, *Invest Co* è la controllante (UPE) del gruppo formato con *Headquarters Co*, *Operating Co 1*, *Operating Co 2*, *MNE Parent 1*, *Sub 1*, *MNE Parent 2* e *Sub 2* in base al Test del Consolidamento Presunto, poiché se fosse stata obbligata dalle norme del Paese A a redigere il bilancio consolidato, essa avrebbe consolidato linea per linea i propri risultati finanziari con i risultati finanziari di tali entità (applicando i principi contabili ivi autorizzati, ossia gli IFRS).

L'eccezione al consolidamento prevista dall'IFRS 10 per le entità d'investimento, esaminata al paragrafo 2 del presente lavoro, non sarebbe stata infatti applicabile in quanto – come detto – nell'esempio *Invest Co* si qualifica come entità d'investimento ai fini GloBE ma non ai sensi dell'IFRS 10.

B. *Invest Co*, UPE del gruppo, è un'entità d'investimento che dunque si qualifica come Entità Esclusa dalle regole GloBE. I dati di *Invest Co* sono rilevanti esclusivamente ai fini del computo della soglia di ricavi (750 milioni) ed essa non applica la IIR, l'UTPR e la QDMTT.

C. In tal caso l'IIR sarà applicata nel Paese A dalle controllanti intermedie del gruppo (IPE), ossia *Headquarters Co*, *MNE Parent 1* e *MNE Parent 2* (fatte salve le regole di priorità e di compensazione nel caso sia applicata una QDMTT nelle giurisdizioni di residenza delle CE controllate, ossia il Paese B e il Paese C).

L'esempio appena illustrato considera la possibilità che sussistano divergenze tra la nozione di "entità di investimento" rilevante ai fini GloBE e quella rilevante ai fini contabili (come nel caso dell'IFRS 10⁹³). Se ne ricava che, in tali circostanze, nell'impossibilità di applicare specifiche eccezioni alle regole di consolidamento, l'entità d'investimento possa essere chiamata a consolidare linea per linea le controllate dirette e indirette.

Come precedentemente illustrato, ciò può avvenire (in base al Test di Consolidamento Presunto) anche

⁹³ Si è già detto come ciò si riscontri generalmente per i fondi di debito, frequentemente per i fondi immobiliari e in ogni caso di valutazione al costo degli investimenti dell'entità.

ai soli fini GloBE laddove, ad esempio, l'entità non sia obbligata a redigere un bilancio consolidato in base alle norme e ai regolamenti ad essa applicabili nella giurisdizione di residenza. In tali circostanze, infatti, è richiesta la redazione del bilancio consolidato, legittimamente "omesso" sul piano legale/regolamentare, ai soli fini dell'implementazione delle regole GloBE.

Dall'esempio si evince ulteriormente il meccanismo di funzionamento *top down* di applicazione dell'IIR nel caso in cui l'UPE del gruppo (consolidante) sia un'entità di investimento esclusa dalle regole GloBE.

Esempio n. 2: Entità d'investimento UPE che controlla UPE di un altro gruppo⁹⁴

Invest Co è un fondo di investimento costituito e fiscalmente residente nel Paese A che emette azioni negoziate in una borsa pubblica del medesimo Paese e si qualifica come "entità d'investimento" sia ai fini GloBE che ai fini dell'IFRS 10.

Invest Co possiede tutte le azioni in circolazione di *Service Co* e di *Headquarters Co*, entrambe fiscalmente residenti nel Paese A.

Service Co fornisce servizi di contabilità e altri servizi di investimento a *Invest Co*, mentre *Headquarters Co* gestisce attivamente le operazioni commerciali quotidiane di *Operating Co 1*, fiscalmente residente nel Paese B, e *Operating Co 2*, fiscalmente residente nel Paese C, entrambe possedute al 100% dalla stessa *Headquarters Co*, rispettivamente in via diretta e indiretta.

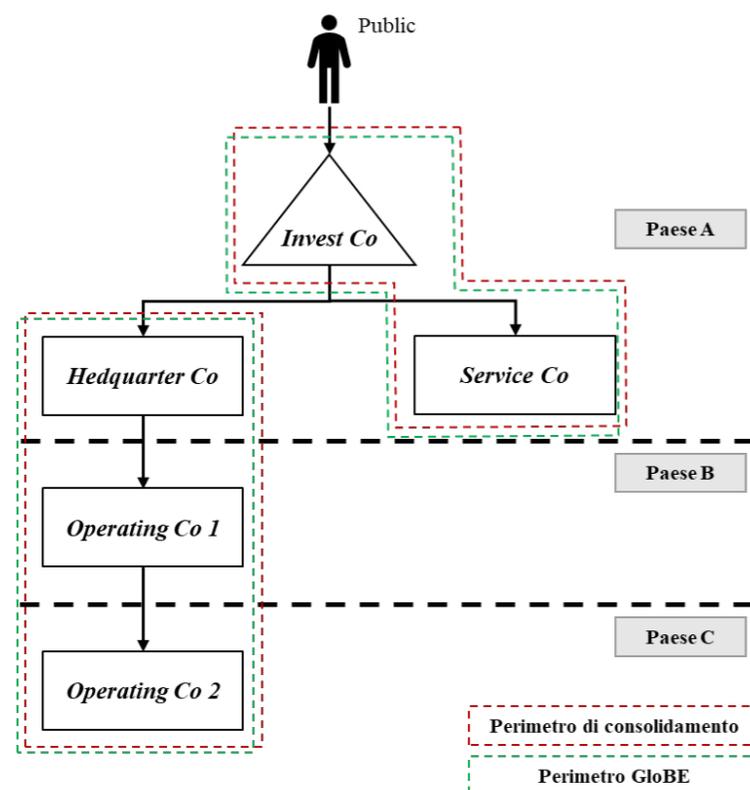
L'ordinamento del Paese A impone a *Invest Co* di redigere il bilancio in conformità agli IFRS.

Nel bilancio consolidato di *Invest Co* sono inclusi linea per linea i risultati di *Invest Co* stessa e di *Service Co*, ma in virtù dell'eccezione al consolidamento riservata alle entità d'investimento dall'IFRS 10 *Invest Co* non consolida i risultati di *Headquarters Co*, *Operating Co 1* e *Operating Co 2*, nonostante *Invest Co* ne possieda direttamente o indirettamente tutte le azioni in circolazione.

Invest Co è in ogni caso tenuta a riflettere la *performance* di questi investimenti nel proprio rendiconto secondo il relativo *fair market value*.

⁹⁴ Tratto dalla fattispecie descritta nell'esempio 10.1-2 fornito dall'OCSE nelle AdG Feb23.

Headquarters Co redige un bilancio consolidato in conformità agli IFRS consolidando linea per linea i risultati finanziari di *Operating Co 1* e *Operating Co 2*.



Struttura di investimento dell'Esempio n. 2

Considerazioni.

A. *Invest Co* consolida linea per linea i suoi risultati con quelli di *Service Co*, mentre non è tenuta – secondo i principi contabili utilizzati (IFRS) – a consolidare *Headquarters Co*, *Operating Co 1* e *Operating Co 2*, ancorché interamente possedute in via diretta o indiretta.

B. *Invest Co* è un'entità d'investimento che forma un gruppo ai fini GloBE con *Service Co* (la sola par-

tecipata oggetto di consolidamento); tuttavia, assumendo la qualifica di UPE, *Invest Co* si qualifica come Entità Esclusa e di conseguenza (i) i dati di *Invest Co* sono rilevanti esclusivamente ai fini del computo della soglia di ricavi (750 milioni) ed (ii) essa non applica la IIR, l'UTPR e la QDMTT.

C. Nel caso in cui i ricavi di *Invest Co* e *Service Co* superino la soglia rilevante (750 milioni), occorrerà verificare se anche *Service Co* possa qualificarsi quale Entità Esclusa in via "derivata"⁹⁵.

Poiché *Service Co* si limita a fornire servizi di contabilità e altri servizi di investimento a *Invest Co*, essa potrebbe essere qualificata come Entità Esclusa in via "derivata" (in quanto svolge esclusivamente attività ausiliaria), con la conseguenza che le regole GloBE non sarebbero applicabili *tout court* al gruppo nazionale formato da *Invest Co* e *Service Co*.

In caso contrario, ossia nel caso in cui *Service Co* fornisse servizi anche a soggetti terzi, essa sarebbe tenuta a calcolare l'ETR ed eventualmente a versare la TuT dovuta nel Paese A dal gruppo di appartenenza ai sensi della QDMTT (se prevista) o della UTPR.

D. *Headquarters Co*, in quanto UPE del proprio gruppo, detenuta al 100% da un'Entità Esclusa (i.e., *Invest Co*), potrebbe qualificarsi quale Entità Esclusa in via "derivata" a seconda dell'attività concretamente svolta⁹⁶.

Dal momento che, nell'esempio, *Headquarters Co* gestisce attivamente le operazioni commerciali quotidiane di *Operating Co 1* e *Operating Co 2*, essa non sarà presumibilmente considerata un'Entità Esclusa e sarà tenuta a calcolare l'ETR ed eventualmente a versare la TuT dovuta nel Paese A dal gruppo di appartenenza ai sensi della IIR (fatte salve le regole di priorità e di compensazione nel caso sia applicata una QDMTT nelle giurisdizioni di residenza delle LTCE controllate).

Laddove *Headquarters Co* fosse invece una *holding* statica e, dunque, si qualificasse quale Entità

⁹⁵ Ossia se essa svolga esclusivamente attività ausiliarie rispetto a *Invest Co*.

⁹⁶ Si ricorda che l'esclusione "derivata" delle entità controllate da un'Entità Esclusa si applica anche se l'Entità Esclusa controllante non è parte del gruppo rilevante ai fini GloBE. In questo senso, cfr. Commentario GloBE, all'art. 1.5.2, para. 45.

Esclusa in via "derivata"⁹⁷, *Operating Co 1* – in qualità di IPE del gruppo di appartenenza e in base all'approccio *top down* che caratterizza il meccanismo dell'IIR – sarà tenuta a calcolare l'ETR ed eventualmente a versare l'imposizione integrativa dovuta dal gruppo di appartenenza ai sensi della IIR (fatte salve le regole di priorità e di compensazione nel caso fosse applicata una QDMTT nella propria giurisdizione e in quella di *Operating Co 2*).

Dall'esempio si evince come, nel caso di applicazione dell'IFRS 10 o di principi di contenuto analogo, le ipotesi in cui le entità d'investimento (che siano tali ai sensi del citato principio) sono tenute a consolidare le proprie partecipate risultano limitate (i.e. caso del controllo di società di servizi, *ServiceCo* nell'esempio).

Si osserva peraltro che, in tale fattispecie, con riguardo a *Headquarters Co* potrebbe rilevare il paragrafo 4(a)(iv) dell'IFRS 10, secondo cui un'entità capogruppo è esonerata dalla preparazione del bilancio consolidato se soddisfa *inter alia* la seguente condizione: «*la sua capogruppo o una controllante intermedia redige un bilancio per uso pubblico che sia conforme agli IFRS, in cui le società controllate sono consolidate o sono valutate al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio in conformità con il presente IFRS*».

Lo IASB ha chiarito (dicembre 2014) che questo esonero è disponibile anche per le entità controllanti che sono a loro volta controllate da un'entità d'investimento, qualora detta entità d'investimento valuti i propri investimenti al *fair value* in conformità al paragrafo 31 dell'IFRS 10.

Pertanto, nel caso dell'esempio in cui *InvestCo* è un'entità d'investimento ai fini dell'IFRS 10 e dunque valuta gli investimenti secondo il criterio del *fair value*, laddove *Headquarters Co* si avvallesse del paragrafo 4(a)(iv) – e dunque dell'esonero dalla redazione del bilancio consolidato – ne deriverebbe l'impossibilità di configurare un gruppo rilevante ai fini GloBE comprendente *Headquarters Co* e le società operative da essa controllate⁹⁸.

⁹⁷ Nel caso in cui essa operi esclusivamente o quasi esclusivamente per detenere attività o investire fondi a beneficio di un'Entità Esclusa.

⁹⁸ Giova ricordare che le *holding* potrebbero beneficiare di specifiche esenzioni dall'obbligo di redazione dei conti consolidati in base a norme o regolamenti ad esse applicabili della giurisdizione di residenza. Detti esoneri di tipo

Diversamente, laddove la controllante *InvestCo* non fosse un'entità d'investimento ai fini dell'IFRS 10 (ad esempio perché valuta gli investimenti secondo il criterio del costo) e fosse comunque esonerata dalla redazione del bilancio consolidato da norme o regolamenti del Paese di residenza, *InvestCo* sarebbe comunque tenuta a redigere il bilancio consolidato ai soli fini GloBE (in base al Test di Consolidamento Presunto)⁹⁹. *InvestCo* sarebbe comunque una Entità Esclusa (in quanto UPE del gruppo), i cui ricavi sarebbero rilevanti solo ai fini della soglia dei 750 milioni.

Esempio n. 3: Entità d'investimento che controlla veicolo intermedio e società operative

Invest Co è un fondo di investimento costituito e fiscalmente residente nel Paese A, che a sua volta possiede direttamente *Platform*, una società *holding* costituita ai sensi del diritto del Paese B.

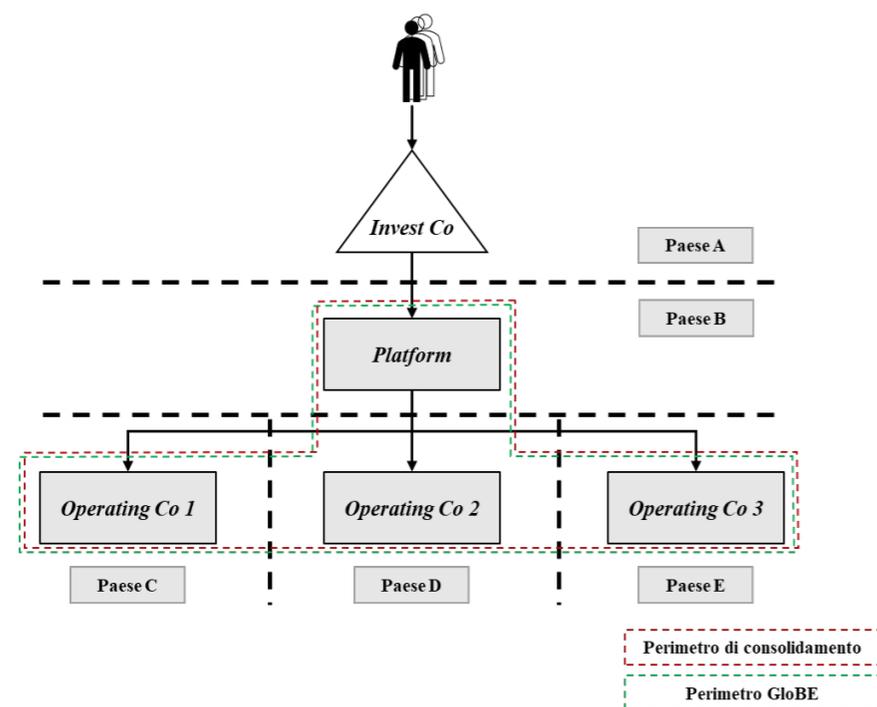
Platform detiene tutte le azioni di *Operating Co 1*, *Operating Co 2* e *Operating Co 3*, residenti rispettivamente nel Paese C, D ed E.

Invest Co non è consolidata da alcuno dei propri investitori e a sua volta, nel proprio Paese di residenza (Paese A), non è tenuta a consolidare linea per linea i propri risultati finanziari con quelli delle entità da essa direttamente o indirettamente controllate (*Platform* e le *Operating Cos*). Tuttavia, in base ai principi contabili ad essa applicabili (IFRS 10), *Invest Co* è tenuta a riflettere la *performance* di dette entità partecipate nel proprio rendiconto di gestione secondo il *fair market value*.

Platform, invece, secondo i principi contabili ad essa applicabili nel Paese di residenza (Paese B), redige un bilancio ed è tenuta a consolidare linea per linea i propri risultati finanziari con quelli delle *Operating Cos*.

soggettivo devono essere valutati ai fini GloBE in relazione al Test di Consolidamento Presunto. Cfr. nota 22.

⁹⁹ Come nel precedente esempio, se sussistono divergenze tra la nozione di "entità di investimento" rilevante ai fini GloBE e quella rilevante ai fini contabili (come nel caso in cui sia adottato l'IFRS 10), l'entità d'investimento può essere chiamata a consolidare linea per linea le controllate dirette e indirette anche ai soli fini GloBE (in base al Test di Consolidamento Presunto) anche ove l'entità non sia obbligata a redigere un bilancio consolidato in base alle norme e ai regolamenti ad essa applicabili nella giurisdizione di residenza.



Struttura di investimento dell'Esempio n. 3

Considerazioni.

- A. Ai fini GloBE, *Invest Co* – qualificandosi come entità d'investimento sia ai fini GloBE che ai sensi dell'IFRS 10 – non è capogruppo di *Platform* e delle *Operating Cos*, poiché non è tenuta a consolidarne i risultati finanziari in base ai principi contabili autorizzati nel Paese A. Pertanto, dette entità non costituiscono un gruppo rilevante ai fini GloBE.
- B. Diversamente *Platform*, controllando e consolidando linea per linea i risultati finanziari delle *Operating Cos* nel proprio bilancio, redatto secondo i principi contabili autorizzati nel Paese B, costituisce con esse un gruppo rilevante ai fini GloBE (assumendo il superamento della soglia minima di ricavi consolidati di 750 milioni).

C. *Platform* assume la qualità di UPE del proprio gruppo multinazionale.

Al riguardo occorre ulteriormente verificare se *Platform* sia una *holding* statica o dinamica (cfr. analisi svolta nell'Esempio 2 che precede).

Nel primo caso essa sarà presumibilmente considerata un'Entità Esclusa "derivata" e dunque non sarà tenuta a calcolare l'ETR ed eventualmente a versare la TuT dovuta nel Paese B dal gruppo di appartenenza ai sensi della IIR; la TuT potrà essere riscossa a titolo di UTPR dalle *Operating Cos* (cioè fatte salve le regole di priorità e di compensazione nel caso sia applicata una QDMTT nella giurisdizione di residenza delle LTCE controllate).

L'esempio evidenzia come, non essendo generalmente tenute al consolidamento nei confronti delle proprie partecipate (in virtù dell'eccezione contenuta nell'IFRS 10), le entità d'investimento che detengono direttamente i propri investimenti nelle *portfolio companies* (nell'esempio, *Operating Cos*) potrebbero trovarsi a non dover applicare *tout court* la normativa del Pillar II, per l'assenza di un gruppo rilevante ai fini GloBE.

Viceversa, la presenza di *Platform* potrebbe comportare la formazione di un gruppo rilevante per l'applicazione delle regole GloBE ad un livello inferiore della struttura d'investimento.

Al riguardo valgono le stesse considerazioni svolte nell'Esempio 2 circa la necessità di valutare eventuali eccezioni al consolidamento, e per l'effetto all'applicazione delle regole GloBE, con riguardo al veicolo controllato da un'entità d'investimento la quale valuti le partecipazioni al *fair value* (cfr. par. 4(a)(iv) dell'IFRS 10)¹⁰⁰.

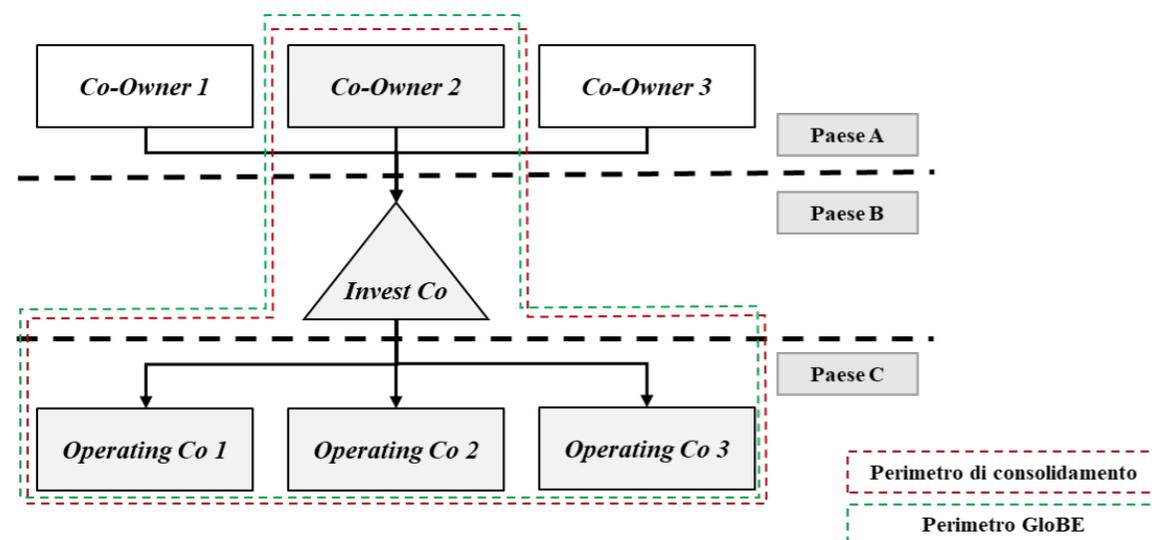
Esempio n. 4: Entità d'investimento che controlla società operative, soggetta a consolidamento

Invest Co è un'entità di investimento residente nel Paese B che viene consolidata linea per linea da *Co-Owner 2*, a sua volta residente nel Paese A.

Co-Owner 2 consolida altresì i risultati finanziari delle entità operative partecipate da *Invest Co*, ovvero-

¹⁰⁰ Cfr. nota 98.

sia *Operating Co 1*, *Operating Co 2* e *Operating Co 3*, tutte residenti nel Paese C. Si assuma il superamento della soglia rilevante di ricavi consolidati di 750 milioni.



Struttura di investimento dell'Esempio n. 4

Considerazioni.

- A. Ai fini GloBE, *Co-Owner 2* è la controllante di un gruppo che comprende *Invest Co* e le entità da essa partecipate in via indiretta (*Operating Co 1*, *Operating Co 2* e *Operating Co 3*), atteso che è tenuta a consolidarne i risultati finanziari in base ai principi contabili applicabili.
- B. In tale circostanza, assumendo che (i) il Paese A implementi la disciplina GloBE e (ii) *Co-Owner 2* non sia un'Entità Esclusa, quest'ultima – in qualità di UPE – sarebbe tenuta a calcolare l'ETR del gruppo ed eventualmente a versare la TuT dovuta dal gruppo ai sensi della IIR (fatte salve le regole di priorità e di compensazione nel caso sia applicata una QDMTT nelle giurisdizioni di residenza delle LTCE).

Invest Co, in qualità di entità di investimento consolidata dalla capogruppo¹⁰¹, laddove fosse una entità fiscalmente opaca, sarebbe tenuta a calcolare separatamente il suo ETR e la TuT eventualmente riferibile al proprio reddito a bassa tassazione applicando le regole ordinarie di cui all'art. 48 del Decreto ovvero optando per i regimi di cui agli artt. 49 e 50 del medesimo Decreto (o analoghe disposizioni dello Stato di insediamento)¹⁰². Laddove *Invest Co* fosse invece una entità di investimento fiscalmente trasparente, applicherebbe la relativa disciplina¹⁰³.

C. Diversamente, assumendo che *Co-Owner 2* sia un'Entità Esclusa, anche *InvestCo* si qualificerebbe come Entità Esclusa in via "derivata" e dunque il relativo reddito sarebbe escluso dall'imposizione integrativa. La TuT resterebbe eventualmente dovuta sui redditi a bassa tassazione delle *Operating Cos* e prelevato tramite la QDMTT o la UTPR nel Paese C.

Con riferimento all'esempio, si osserva come la QDMTT eventualmente prevista nel Paese B sui redditi a bassa tassazione di *Invest Co* non sarebbe in concreto prelevabile (posto che, in quanto entità d'investimento, *Invest Co* non è obbligata al versamento, oltre che dell'imposta minima suppletiva, anche della QDMTT). Da ciò potrebbe conseguire che la TuT eventualmente dovuta sui redditi di *Invest Co* a bassa tassazione sarebbe prelevata sotto forma di imposta minima suppletiva nel Paese C mediante il meccanismo dell'UTPR applicato dalle *Operating Cos*¹⁰⁴.

¹⁰¹ Cfr. precedenti paragrafi 3.3 e ss. del presente contributo.

¹⁰² Ciò si verificherebbe anche ove il Paese A non implementi la disciplina GloBE: *Invest Co* (non potendo qualificarsi come IPE) non applicherebbe la IIR, ma laddove fosse una entità fiscalmente opaca sarebbe tenuta a calcolare separatamente l'ETR e la TuT eventualmente riferibile al proprio reddito a bassa tassazione, applicando le disposizioni degli artt. 48, 49 o 50 del Decreto (o analoghe disposizioni dello Stato di insediamento)

¹⁰³ Si veda nota 43.

¹⁰⁴ In tal caso, come osservato in precedenza, occorrerebbe rendere neutrale il meccanismo per le *minorities*, ritenendo che la TuT riferibile all'entità d'investimento non debba essere versata dalle CE da questa partecipate. In alternativa, la posizione delle *minorities* potrebbe essere tutelata attraverso accordi compensativi (al livello dell'entità di investimento) che ne neutralizzino l'effetto. Questa specifica situazione, al momento, **non trova una esplicita soluzione** nelle norme e/o nelle posizioni interpretative.

5. Considerazioni di sintesi

Alla luce della precedente disamina possono sintetizzarsi alcuni tratti salienti del possibile impatto della disciplina GloBe con riferimento alle entità di investimento e dunque, generalizzando, al comparto dell'asset management.

In primo luogo può osservarsi che le GloBE *rules* contengono trasversalmente diverse previsioni riferite alle entità di investimento, che ne disegnano una vera e propria disciplina *ad hoc*.

Tale disciplina si caratterizza in primo luogo per la finalità di preservare lo *status* di veicoli fiscalmente neutrali (o comunque esenti) che generalmente caratterizza le entità d'investimento nei diversi ordinamenti e che viene espresso dal principio del *single level of taxation*, ossia dall'obiettivo di parificare, ai fini del carico fiscale in capo agli investitori, l'investimento attraverso detti veicoli rispetto all'investimento diretto nelle attività sottostanti.

Nel caso dunque di entità di investimento al vertice di un gruppo consolidato (UPE) il fine della neutralità viene perseguito attraverso la esclusione *tout court* della stessa entità dalla applicazione della GMT. Questo non significa tuttavia che le entità d'investimento UPE non siano interessate dalla GMT. Se infatti l'entità d'investimento capogruppo consolida le partecipate potrebbe (al ricorrere delle condizioni) formare con esse un gruppo rilevante ai fini GloBE: in tal caso il reddito dell'entità d'investimento non sarebbe soggetto a imposizione integrativa, mentre le altre entità facenti parte del consolidato resterebbero tenute ad applicare ordinariamente le regole GloBE e a calcolare la TuT eventualmente dovuta sugli altri redditi *low taxed* del gruppo.

Sebbene non ricorra comunemente il caso che un'entità d'investimento consolidi le partecipate (potendo sovente beneficiare di esclusioni di natura legale o regolamentare, a prescindere dalle previsioni dei principi contabili), occorre comunque verificare se ai fini dell'applicazione delle regole GloBE si configurino eventuali obblighi di *deemed consolidation* (tale essendo il consolidato che avrebbe dovuto essere predisposto in base ai principi contabili ma che non è stato predisposto per l'assenza di obblighi in tal senso nella giurisdizione di residenza ovvero per la presenza di esoneri soggettivi).

Peraltro, anche ove l'entità d'investimento non sia tenuta al consolidamento (e non sia quindi UPE), non

può escludersi che si formi comunque un gruppo rilevante per l'applicazione delle regole GloBE ad un livello inferiore della struttura d'investimento, facente capo ad esempio ad una *holding* controllante intermedia (*platform*) partecipata dall'entità di investimento e soggetta ad obblighi di consolidamento.

Altro possibile scenario da considerare è quello in cui l'entità di investimento e le partecipate risultino incluse nel bilancio consolidato redatto dal gestore o da taluno degli investitori che eserciti il "controllo" sull'entità d'investimento (si pensi ad esempio a certe entità d'investimento che siano parte di gruppi assicurativi o bancari). A tali fini rileverà l'estensione dei poteri decisionali sull'entità e l'esposizione alla variabilità dei rendimenti della stessa.

In tal caso l'entità d'investimento consolidata è soggetta alla disciplina GloBE in qualità di CE del gruppo di appartenenza ed è chiamata a calcolare separatamente (*stand alone*) dalle altre CE del gruppo, in base a regole specifiche, l'imposizione integrativa eventualmente riferibile al proprio reddito a bassa tassazione. Peraltro la eventuale TuT relativa all'entità d'investimento risulterebbe comunque da prelevare in capo alle altre CE del gruppo, essendo l'entità di investimento espressamente esclusa dalla responsabilità del pagamento.

Anche sotto quest'ultimo profilo la disciplina GloBE, sollevando l'entità di investimento dall'onere del pagamento dell'imposta, tende a garantire un trattamento neutrale agli investitori che siano esterni al gruppo consolidato. Al riguardo si può inoltre osservare che tale obiettivo di neutralità può conseguirsi solo escludendo dal prelievo della TuT riferibile all'entità di investimento anche le relative partecipate (limitando quindi detto prelievo ad altre CE del gruppo) ovvero prevedendo accordi compensativi che ne neutralizzino l'effetto nei confronti degli investitori esterni al gruppo.

Su altro piano può inoltre notarsi che la TuT relativa all'entità d'investimento risulterà tendente a zero nel caso di fondi di *equity*, considerato che i dividendi e le plusvalenze o minusvalenze su partecipazioni (ossia i redditi tipici di detti fondi) sono generalmente esclusi dal calcolo del reddito rilevante ai fini GloBE. Diverse considerazioni possono invece farsi nel caso dei fondi di *real estate* o di *private debt* che siano CE di un gruppo rilevante ai fini GloBE, laddove di regola dette entità di investimento generano anche (e soprattutto) elementi di reddito diversi dai dividendi e dalle plusvalenze o minusvalenze su partecipazioni.

In conclusione, sebbene in generale risulteranno non frequenti i casi di applicazione della disciplina GloBE alle entità di investimento, sarà opportuno tuttavia di volta in volta (ed a seconda delle circostanze) effettuare talune verifiche mirate, tenuto peraltro conto che i singoli Paesi interessati possono adottare regole e principi contabili (ed eccezioni) non coincidenti.

Ad esempio, in sede di costituzione del fondo sembra necessario verificare che nessuno degli investitori sia tenuto a consolidare il fondo medesimo (e le sue partecipate) e che non ricorrano nemmeno ipotesi di *deemed consolidation*. Anche nel caso di holding intermedie (*platform*) detenute dall'entità di investimento è opportuno testare eventuali obblighi di consolidamento. Ancora a titolo esemplificativo, altro aspetto di interesse può riguardare l'attività di investimento svolta dal fondo ed in particolare la necessità di indagare in sede di *due diligence* eventuali obblighi e/o passività di origine GloBE in capo alle società acquisite.



DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**
