

APPROFONDIMENTO

BEPS e transazioni finanziarie: erosione ed elusione internazionale delle basi imponibili

di Piergiorgio Valente

Le transazioni finanziarie infragruppo sono poste in essere dai gruppi multinazionali al fine di allocare le risorse efficientemente, gestire efficacemente i rischi tipici e garantire la liquidità necessaria allo svolgimento dell'attività operativa a tutte le società del gruppo. Tali transazioni, nella pratica, possono essere utilizzate principalmente al fine di erodere la base imponibile nelle giurisdizioni a tassazione più elevata. L'OCSE, nel Rapporto "Base Erosion and Profit Shifting" individua le aree soggette a fenomeni elusivi ed esorta gli Stati a contrastarli.

1. Premessa

Il presente articolo ha lo scopo di delineare le principali aree critiche delle transazioni finanziarie, di illustrarne, in particolare, gli schemi elusivi potenzialmente applicabili, alla luce di quanto descritto nel Rapporto "Addressing Base Erosion and Profit Shifting" (di seguito, "Rapporto BEPS"). Nel Rapporto BEPS¹ vengono delineate le tecni-

che maggiormente utilizzate che hanno come effetto l'erosione della base imponibile, sfruttando le asimmetrie derivanti:

- i) dalle differenze che si registrano tra i diversi regimi fiscali nazionali,
- ii) dal diverso trattamento delle componenti di reddito degli strumenti finanziari e
- iii) dalle difficoltà valutative relative alle componenti reddituali di tali tipologie di transazioni.

Nei successivi paragrafi verranno illustrate le principali aree critiche individuate nel Rapporto BEPS attinenti alle operazioni finanziarie tra parti correlate residenti in Paesi diversi, effettuate dalle imprese multinazionali al fine di ridurre il carico fiscale a livello di gruppo.

2. Leverage

Il fabbisogno finanziario di una società può, in linea di massima, essere coperto ricorrendo al capitale di proprietà e al capitale di prestito. Le norme fiscali vigenti nella maggior parte degli Stati incentivano le società a finanziarsi (e finanziare)

¹ Per ulteriori approfondimenti sul Rapporto BEPS, cfr. P. Valente, *Tax planning aggressivo. Il Rapporto OCSE "Addressing Base Erosion and Profit Shifting"*, in "il fisco" n. 12/2013, fascicolo n. 1, pag. 1802; P. Valente, *L'erosione della base imponibile e il profit shifting*, in "Il Quotidiano Ipsosa", 18 febbraio 2013; P. Valente, *Sviluppi in ambito internazionale*

per contrastare l'erosione di base imponibile: quali prospettive?, in "Corriere Tributario" n. 38/2013; P. Valente, *Erosione della base imponibile e scambio automatico di informazioni: il Rapporto dell'OCSE al G20 di San Pietroburgo*, in "il fisco" n. 45/2013, fascicolo n. 1 pag. 6998.

mediante debito invece che con *equity*, in quanto gli interessi sono generalmente deducibili.

Infatti, nel caso in cui la *parent company* e la *subsidiary* siano residenti in giurisdizioni diverse e gli interessi siano soggetti a un differente trattamento fiscale nei diversi Stati, il livello di indebitamento della società finanziata avrà un impatto sul gettito fiscale del gruppo².

Una fattispecie frequente nella prassi si riscontra quando un gruppo pone in essere operazioni di “*debt financing*” tramite un soggetto del gruppo medesimo (che può essere sia una stabile organizzazione sia una *subsidiary*) residente in un Paese a bassa tassazione, il quale finanzia le altre società residenti in Paesi a tassazione più elevata.

A tal riguardo, nel Rapporto BEPS è descritto il caso in cui una *branch*, residente in un Paese a bassa tassazione, finanzia l'*head office* residente in un Paese a tassazione più elevata³.

Al fine di porre in essere tale operazione di finanziamento è necessario che lo Stato in cui è residente l'*head office* applichi un **sistema di esenzioni per le *branch*** previsto dalla legislazione locale oppure dai trattati contro le doppie imposizioni⁴.

Attraverso le modalità *ut supra* descritte, il debito sarà **allocato alle società residenti in Paesi a fiscalità meno vantaggiosa**.

Ciò che ne deriva è che gli interessi sono dedotti dalla base imponibile delle società operanti in Paesi a tassazione elevata, mentre la *branch* finanziatrice del gruppo, che percepisce gli interessi, beneficia di un regime fiscale più vantaggioso, con conseguente riduzione del carico fiscale complessivo del gruppo⁵.

A tal proposito, è di particolare interesse il caso opposto, in cui l'*head office* finanzia una *branch*. In tale ipotesi è interessante osservare che mentre per le società trovano applicazione, in molti Stati, *thin capitalisation rules* e altre norme che regolano la deducibilità degli interessi passivi⁶, nel caso di operazioni di finanziamento effettuate con una stabile organizzazione, essendo quest'ultima un'entità non giuridicamente separata dalla casa madre, non è agevole stabilire un criterio per limitare la deducibilità degli interessi passivi⁷.

A tal fine è necessario verificare la congruità dei mezzi propri e, pertanto, confrontare il patrimonio (cd. *free capital*) che risulta dai rendiconti della stabile organizzazione⁸, con il *free capital* di cui

² Per maggiori approfondimenti cfr. OCSE, *Report on the Attribution of Profits to Permanent Establishments*, Parigi, 2010. Per ulteriori approfondimenti sul *Report on the Attribution of Profits to Permanent Establishments*, dell'OCSE, cfr. P. Valente, *Manuale del Transfer Pricing*, Milano, Ipsoa, 2012, p. 1833 ss.; P. Valente, *Tax planning aggressivo. Il Rapporto OCSE “Addressing Base Erosion and Profit Shifting”*, cit.; P. Valente, *L'erosione della base imponibile e il profit shifting*, cit.; P. Valente, C. Alagna, *Attenzione dell'OCSE puntata sulla “pianificazione fiscale aggressiva”*, in “Editoriale Eutekne”, 15 febbraio 2013.

³ Cfr. OCSE, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, 12 febbraio 2013, p. 40.

⁴ Cfr. OCSE, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, op. cit., p. 40: “In general, this requires that the country in which the «head office» is set up operates an exemption system for foreign branches, either under domestic law or under double tax treaties”.

Per ulteriori approfondimenti in materia di stabile organizzazione e convenzioni contro le doppie imposizioni, cfr. P. Valente, *Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni*, Milano, Ipsoa, 2012.

⁵ Cfr. OCSE, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, op. cit., p. 43.

⁶ Con riferimento all'ordinamento italiano cfr.: art. 96 del Tuir, comma 1:

“Gli interessi passivi e gli oneri assimilati, diversi da quelli compresi nel costo dei beni ai sensi del comma 1, lettera b), dell'articolo 110, sono deducibili in ciascun periodo d'imposta fino a concorrenza degli interessi attivi e proventi assimilati. L'eccedenza è deducibile nel limite del 30 per cento del risultato operativo lordo della gestione caratteristica. La

quota del risultato operativo lordo prodotto a partire dal terzo periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non utilizzata per la deduzione degli interessi passivi e degli oneri finanziari di competenza, può essere portata ad incremento del risultato operativo lordo dei successivi periodi d'imposta”;

art. 98 del Tuir, comma 1:

“La remunerazione dei finanziamenti eccedenti di cui al comma 4, direttamente o indirettamente erogati o garantiti da un socio qualificato o da una sua parte correlata, computata al netto della quota di interessi indeducibili in applicazione dell'articolo 3, comma 115 della legge 28 dicembre 1995, n. 549, è indeducibile dal reddito imponibile qualora il rapporto tra la consistenza media durante il periodo d'imposta dei finanziamenti di cui al comma 4 e la quota di patrimonio netto contabile di pertinenza del socio medesimo e delle sue parti correlate, aumentato degli apporti di capitale effettuati dallo stesso socio o da sue parti correlate in esecuzione dei contratti di cui all'articolo 109, comma 9, lettera b), sia superiore a quello di quattro a uno”.

⁷ Il concorso della potestà impositiva, sul medesimo reddito ed in capo al medesimo soggetto passivo, potrebbe generare la cd. “*doppia imposizione*” per evitare la quale, oltre al metodo del credito per imposte pagate all'estero, si applica il metodo dell'esenzione.

Per ulteriori approfondimenti sui metodi previsti dall'OCSE per l'eliminazione della doppia imposizione, cfr. P. Valente, *Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni*, op. cit., p. 769 ss..

⁸ La definizione della nozione di stabile organizzazione è contenuta nell'art. 162 del Tuir e nelle specifiche disposizioni delle convenzioni contro le doppie imposizioni applicabili. Per ulteriori approfondimenti in materia di stabile organiz-

la *branch* dovrebbe essere dotata in base alle funzioni svolte⁹, agli *asset* utilizzati ed ai rischi assunti (fondo di dotazione cd. “congruo” o “figurativo”)¹⁰.

Tale distinzione è necessaria in quanto, nel caso in cui il **fondo di dotazione “effettivo”** risulti inferiore rispetto a quello congruo, si verificherebbe, con effetti rilevanti solo ai fini fiscali, un fenomeno di insufficienza di mezzi propri (o *gap di free capital*), con la conseguenza che il reddito imponibile (ed il valore della produzione) della *branch* risulterebbe sottostimato a causa di un ammontare di interessi passivi eccessivi.

In altri termini, il fine dell’attività di controllo dell’adeguatezza e della computazione del fondo di dotazione è quello della verifica della congruità dell’ammontare degli interessi passivi dedotti che, in caso di eccessivo indebitamento (e allo stesso tempo, di difetto di mezzi propri), dovrebbero essere rettificati in aumento.

Sulla base di quanto detto sopra, occorre rilevare che le *subsidiary/branch* dovrebbero essere finanziate solamente nel caso in cui presentino adeguati livelli di patrimonializzazione¹¹ e, in ogni caso, qualora tali operazioni abbiano una reale finalità economica e, pertanto, non siano poste in essere con l’esclusivo obiettivo di ridurre il carico fiscale.

Alternativamente, le *subsidiary/branch* dovrebbero essere “**ricapitalizzate**”, in modo da mantenere una struttura equilibrata e coerente con gli *asset* e i rischi assunti.

Nel Rapporto BEPS, infine, è riportato il caso di un “*leverage acquisition with debt push down*”¹², implementato attraverso l’interposizione di una *holding*.

Nello specifico, si descrive l’acquisizione di una società manifatturiera residente in un ipotetico “*Stato T*”, da parte di una impresa multinazionale (di seguito anche, “*MNE*”) residente in un altro Stato (di seguito, “*Stato P*”).

L’acquisizione descritta è finanziata per il 60% mediante debito e per il 40% attraverso “*retained earnings*” della società acquirente.

Ai fini dell’acquisizione vengono effettuate le seguenti operazioni:

- la *MNE* costituisce una *holding* (di seguito anche, “*holding L*”) in uno Stato diverso da quello di residenza (di seguito, “*Stato L*”), dove si trovano una o più società operative del gruppo (le quali rientrano nel perimetro di consolidamento fiscale della *holding L*; per semplicità si assume che esista una sola società, di seguito, “*società operativa L*”), la quale riceve dalla società multinazionale un finanziamento infragruppo di 400 milioni di euro;
- la *holding L* a sua volta costituisce un’altra *holding* (di seguito, “*holding T*”) nello Stato T, in cui è residente la società *target*, la quale viene finanziata con uno strumento ibrido di 400 milioni di euro;
- la *holding T* “*accende*” un finanziamento bancario di 600 milioni di euro che utilizza, unitamente ai 400 milioni dello strumento ibrido, per acquisire la società *target*, la quale entra nel perimetro di consolidamento fiscale della *holding T*.

Di seguito si riporta la struttura relativa all’operazione di acquisizione:

zazione e convenzioni contro le doppie imposizioni, cfr. P. Valente, *Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni*, op. cit.

⁹ Per ulteriori approfondimenti in materia di analisi funzionale, cfr. P. Valente, *Manuale del Transfer Pricing*, op. cit., p. 2745 ss.; P. Valente, *Transfer Pricing: l’analisi di funzioni, assets e rischi*, in “*il fisco*” n. 25/2012, fascicolo n. 1, pag. 3950.

¹⁰ Per ulteriori approfondimenti cfr. OCSE, *Report on the Attribution of Profits to Permanent Establishments*, op. cit.

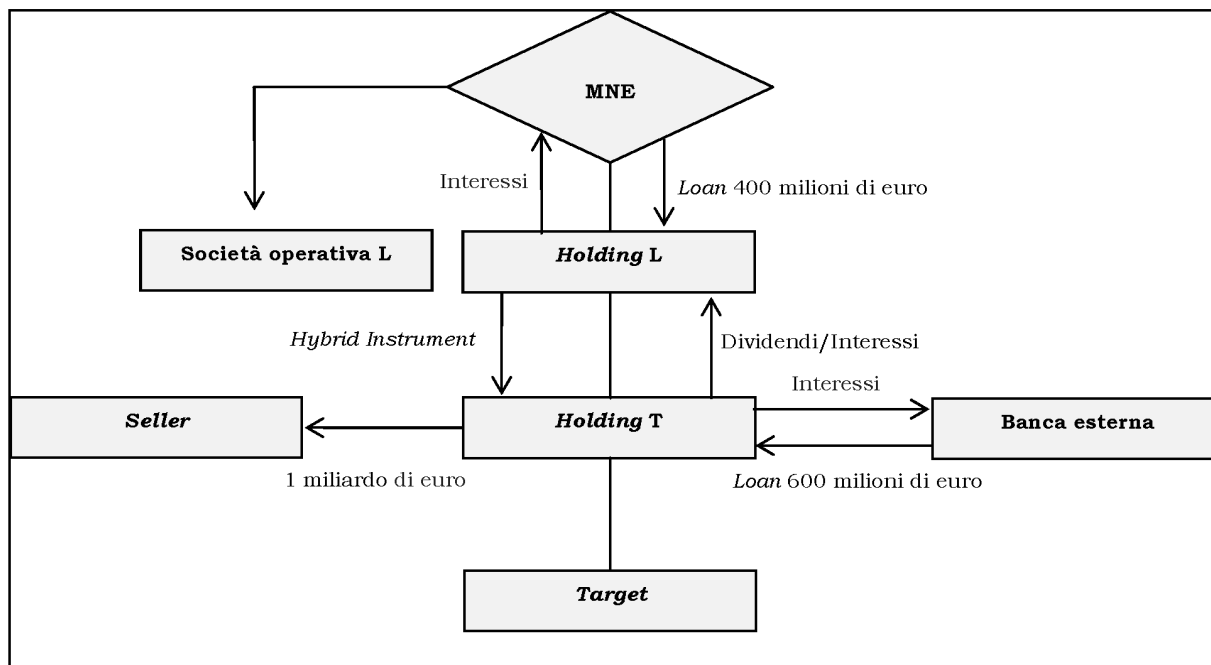
¹¹ Per ulteriori approfondimenti cfr. P. Valente, *Attribuzione del reddito alla stabile organizzazione: il Rapporto OCSE del 2010*, in “*il fisco*” n. 43/2010, fascicolo n. 1, pag. 7000; P. Valente, *Stabile organizzazione occulta: profili applicativi nelle verifiche*, Milano, Ipsoa, 2013, p. 295 ss..

¹² La struttura tipica di un’acquisizione cd. “*leverage acquisi-*

tion with debt push down” è la seguente: l’investitore, in una prima fase, costituisce un veicolo di acquisizione legalmente separato dalla *target* e contribuisce al capitale necessario per finanziare l’acquisizione. Inoltre, il veicolo, di solito, prende in prestito fondi da banche per finanziare l’acquisizione. Tale veicolo, con i fondi ricevuti, acquista le azioni della società *target*.

I mezzi finanziari necessari per il rimborso del capitale di debito e dei relativi interessi devono essere generati dalla *target*, che, contrariamente al veicolo, svolge un business operativo.

In seguito all’acquisizione, la società acquirente e la *target* si fondono; pertanto, il flusso di cassa operativo della società acquisita può essere utilizzato per i pagamenti degli interessi e il rimborso del capitale ricevuto dal veicolo per finanziare l’acquisizione.

Tavola 1 - Struttura dell'operazione¹³

Tale struttura potenzialmente permette alla società multinazionale di ottenere elevati e molteplici benefici fiscali in quanto ¹⁴:

- la tecnica del *debt push down* permette alla *holding T* di dedurre gli interessi passivi relativi al finanziamento bancario dai ricavi operativi della *target*;
- la *holding L* finanzia la *holding T* attraverso uno strumento ibrido (e.g. azioni privilegiate redimibili ¹⁵), il quale è trattato come debito nello Stato T e come *equity* nello Stato L. Di conseguenza, gli interessi passivi verranno dedotti dai ricavi operativi della *target* e allo stesso tempo beneficeranno del regime di esenzione previsto dalla giurisdizione dello Stato L;
- gli interessi relativi al finanziamento concesso dalla società multinazionale alla *holding L*, possono essere dedotti dai redditi prodotti dalla società operativa L, la quale ricade nel perimetro di consolidamento fiscale della *holding L*;
- la struttura inoltre permette di beneficiare di

eventuali trattati contro le doppie imposizioni tra lo Stato L e lo Stato T, che consentono di eliminare o ridurre eventuali ritenute alla fonte sui pagamenti effettuati dalla *holding T* alla *holding L*;

- infine, al momento di un'eventuale cessione, le azioni detenute dalla *holding T* potrebbero essere cedute *tax-free* all'acquirente. I profitti conseguiti nello Stato T potrebbero essere esentati da tassazione sulla base di un trattato contro le doppie imposizioni, mentre lo Stato L esenta i *capital gain* in base alla legislazione domestica ¹⁶.

3. Operazioni di finanziamento tra soggetti residenti in giurisdizioni con differenti regimi fiscali

I gruppi multinazionali, al fine di massimizzare l'efficienza operativa, accentrano spesso le operazioni di finanziamento; queste ultime, qualora

¹³ Cfr. OCSE, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, op. cit., p. 79.

¹⁴ Cfr. OCSE, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, op. cit., p. 80.

¹⁵ Le azioni redimibili sono *azioni privilegiate* emesse con una clausola che riserva alla società il diritto di riacquistarle.

¹⁶ Cfr. OCSE, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, op. cit., p. 80:

"Upon exiting the investment, the shares in T Hold Co can be sold tax-free to the purchaser. State T may in fact be prevented from taxing the income under the relevant double tax treaty, while State L exempts capital gains on shares under its domestic law".

vengano effettuate da società residenti in giurisdizioni con differenti regimi fiscali, possono dar luogo ad arbitraggi.

Una strategia attraverso la quale è possibile ottenere benefici meramente fiscali, si basa sull'utilizzo di **strumenti ibridi**, i quali, per definizione, presentano caratteristiche tipiche sia degli strumenti di debito, sia di quelli di partecipazione (*equity*).

In tale ambito, si consideri il caso di una *subsidiary* finanziata dalla capogruppo mediante uno strumento ibrido invece che con un *loan plain vanilla*¹⁷.

La società finanziata è residente in uno Stato dell'Unione europea in cui lo strumento è trattato come debito; pertanto, beneficia del regime di deducibilità¹⁸ degli interessi.

La capogruppo, invece, residente in uno Stato dell'Unione europea, tratta lo strumento ibrido come *equity*; di conseguenza i relativi "frutti" sono assimilabili fiscalmente ai dividendi. Nell'ipotesi in cui il gruppo benefici sia del regime di deducibilità degli interessi (nello Stato del *Borrower*), sia dell'esclusione da imposizione sul dividendo (anche parziale) in capo alla capogruppo, avrebbe un beneficio fiscale pari a:

$$[Tax\ rate\ (subsidiary) - Tax\ rate\ (capogruppo) * (1 - \% \text{ esenzione})] * (Flussi^{19} \text{ strumento ibrido})$$

Altra tipica situazione, frequentemente riscontrabile nelle operazioni di finanziamento infragruppo, riguarda il caso in cui una *branch/subsidiary*, localizzata in uno Stato a bassa imposizione, finanzia la capogruppo, residente in uno Stato a tassazione meno vantaggiosa, con lo scopo di conseguire un risparmio fiscale a livello di gruppo.

Nello specifico, la capogruppo (*Borrower*), che è

residente in uno Stato con *tax rate* più elevato, sfrutta il regime di deducibilità degli interessi mentre la *branch/subsidiary (Lender)*, che è fiscalmente residente nello Stato con *tax rate* più basso, assoggetta l'imponibile ad un regime fiscale più vantaggioso.

In tal caso, il beneficio fiscale derivante dall'operazione di finanziamento è rappresentato dalla differenza tra i "*tax rate effettivi*" delle diverse giurisdizioni coinvolte, moltiplicata per gli interessi relativi all'operazione di finanziamento.

4. Derivati

Gli strumenti derivati possono dare origine a flussi i quali sono soggetti a tassazione in uno Stato ma sono esenti in un altro.

Alcuni derivati, per esempio, possono essere utilizzati per ridurre o eliminare le ritenute alla fonte sulle transazioni *cross border*, in quanto le *fee* associate a tali strumenti (e.g. contratti *forward*²⁰ o *interest rate swap*²¹) possono finanziariamente sostituire i pagamenti di interessi e, di conseguenza, sottrarsi all'applicazione della ritenuta alla fonte, sia perché la normativa nazionale potrebbe non sottoporre le *fee* a ritenuta alla fonte, sia perché potrebbe esistere un trattato contro le doppie imposizioni che non prevede la tassazione alla fonte²².

In ambito bancario, uno strumento derivato spesso utilizzato ai fini elusivi è il ***repurchase agreement (repo)***²³.

Il suo effetto economico è quello di un prestito garantito da titoli, in cui la differenza tra il prezzo di vendita e il prezzo di riacquisto rappresenta gli interessi sul prestito. Il citato schema si fonda sul differente trattamento fiscale della transazione nelle diverse giurisdizioni.

¹⁷ *Plain vanilla* è un termine usato per definire una negoziazione *standard*. Di solito, viene usato per definire opzioni, obbligazioni, *futures* e *swap*.

¹⁸ Per tali fini sono spesso utilizzati i *Preferred Equity Certificates (PEC)*, i quali sono considerati dal punto di vista fiscale come *equity* nella maggior parte degli Stati e come debito in Lussemburgo.

¹⁹ Il flusso può essere qualificato come dividendo o come interesse in base alla legislazione nazionale.

²⁰ Il contratto *forward* è un contratto stipulato tra due parti che si accordano per scambiare a una data futura una determinata quantità di un bene o di un'attività finanziaria ad un prezzo (prezzo *forward*) stabilito al momento dell'accordo.

²¹ L'*Interest Rate Swap* è il contratto con il quale due parti si

accordano per scambiarsi reciprocamente, per un periodo di tempo predefinito al momento della stipula, pagamenti calcolati sulla base di tassi di interesse differenti e predefiniti, applicati ad un capitale nozionale. Da sottolineare che non c'è scambio di capitali, ma solo di flussi corrispondenti al differenziale fra i due interessi (di solito uno fisso ed uno variabile).

²² Cfr. OCSE, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, op. cit., p. 41.

²³ I *repo* sono contratti nei quali un venditore (generalmente una banca) cede un certo numero di titoli a un acquirente e si impegna, nello stesso momento, a riacquistarli dal medesimo acquirente a un prezzo (in genere più alto) e ad una data predeterminata.

Quando un *repo* è effettuato da due società dello stesso gruppo, residenti in diverse giurisdizioni, l'operazione può presentare profili di elusività, in quanto alcune giurisdizioni considerano la transazione come una vendita, con successivo riacquisto, mentre altre la ritengono un finanziamento collateralizzato²⁴.

La differenza nel trattamento fiscale consente di beneficiare:

- della deduzione degli interessi passivi nello Stato in cui il *repo* è trattato come un finanziamento collateralizzato;
- dell'esenzione sui *capital gain*, nello Stato in cui il *repo* è trattato come una vendita di azioni con successivo riacquisto²⁵.

Negli ultimi anni, l'OCSE ha posto l'attenzione, inoltre, sugli effetti fiscali delle strategie di copertura²⁶, esortando i Legislatori nazionali a monitorare i comportamenti degli operatori bancari e delle imprese multinazionali. A tal proposito, il 13 marzo 2013 è stato pubblicato dall'OCSE il Rapporto "Aggressive Tax Planning based on After-Tax Hedging", il quale evidenzia le tecniche di *tax planning* aggressivo basate su strategie di copertura.

In termini generali, l'*after tax hedging* consiste in una tecnica di copertura (di seguito anche, "*hedging*") dei rischi che consiste nell'assumere posizioni di rischio opposte su un determinato elemento (e.g., tassi di interesse, valute), per un ammontare che considera il trattamento fiscale delle componenti di reddito che scaturiscono dal sottostante (l'elemento coperto) e dal derivato di copertura.

In tal modo, la copertura del rischio sarà efficiente, poiché, al netto dell'imposizione fiscale, i risultati di una posizione (*gains* o *loss*) saranno interamente compensati dai risultati della posizione opposta²⁷.

²⁴ Un finanziamento collateralizzato è un'operazione di finanziamento garantito da un *asset* (cd. "*collaterale*"), di solito rappresentato da un portafoglio di strumenti finanziari.

²⁵ Cfr. OCSE, *Building Transparent Tax Compliance by Banks*, Parigi, 2009, p. 40.

²⁶ Una strategia di copertura, in ambito finanziario, fa riferimento ad una strategia d'investimento disegnata per ridurre il profilo di rischio di un investimento mediante l'utilizzo di strumenti derivati quali opzioni *put* e *call*, vendite allo scoperto e contratti *future* e *forward*.

²⁷ Cfr. OCSE, *Aggressive Tax Planning based on After-Tax Hedging*, Parigi, 13 marzo 2013, p. 19.

²⁸ Cfr. OCSE, *Aggressive Tax Planning based on After-Tax Hedging*, op. cit., p. 28.

Pertanto, la possibilità di avvalersi di tecniche di *after tax hedging* si ha solamente nel caso in cui sussista un diverso trattamento fiscale dei risultati relativi alle posizioni assunte.

In tali casi, per ottenere un *hedging* efficace, bisogna definire l'ammontare dell'investimento di copertura in base al trattamento fiscale dei risultati delle posizioni di rischio. Il rapporto che associa l'ammontare del sottostante e quello del derivato di copertura, al fine di porre in essere tecniche di *after tax hedging*, si basa sulla seguente formula:

Valore nominale strumento di copertura = Valore del sottostante (e.g. azioni) * [(1-aliquota fiscale maggiore) / (1-aliquota fiscale minore)]²⁸

Non necessariamente l'*after tax hedging* denota l'esistenza di strategie di pianificazione fiscale aggressiva, in quanto molto spesso il fenomeno in commento deriva da condizioni strutturali del mercato, che non discendono da comportamenti opportunistici del contribuente²⁹.

Di contro, l'utilizzo di tecniche di pianificazione fiscale aggressiva basate sull'*after tax hedging* permette di ottenere elevati rendimenti riducendo o eliminando il sostenimento dei relativi rischi.

Gli schemi applicati possono essere costruiti in modo simmetrico (i profitti sullo strumento di copertura sono esenti e le perdite sono indeducibili) oppure in modo asimmetrico (i profitti sullo strumento di copertura sono esenti mentre le perdite sono deducibili)³⁰.

Infine, i derivati possono essere utilizzati nelle transazioni infragruppo *cross border* al fine di aggirare le *thin capitalisation rules* applicate negli Stati, in quanto gli interessi passivi derivanti da tali contratti potrebbero non essere soggetti alle limitazioni previste dalle suddette norme³¹.

²⁹ Cfr. OCSE, *Aggressive Tax Planning based on After-Tax Hedging*, op. cit., p. 35:

"Although taxpayers may have a wide range of instruments to fully hedge on an after-tax basis, it is also possible that over/under hedging is the only realistic option. For example, this is the case when the tax system itself does not allow the taxpayer in a genuine transaction to avoid the disparate tax treatment of the results from the hedged item as compared to the results from the hedging instrument".

³⁰ Cfr. OCSE, *Aggressive Tax Planning based on After-Tax Hedging*, op. cit., p. 20.

³¹ Cfr. OCSE, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, op. cit., p. 40.

5. Transfer Pricing

Il tema della *jurisdiction to tax* è fortemente correlato a quello della quantificazione dei profitti; infatti, una volta stabilito che una parte dei profitti di un'impresa devono essere tassati in una determinata giurisdizione, è necessario identificare delle regole che permettano di determinare la quota da sottoporre a tassazione.

Al fine di evitare il trasferimento dei profitti da uno Stato all'altro e, di conseguenza, l'erosione della base imponibile, si adotta quale criterio internazionalmente riconosciuto il principio dell'*arm's length*, il quale statuisce che, ai fini fiscali, le parti correlate devono allocare i profitti allo stesso modo di entità separate, nelle stesse o simili condizioni.

Quando imprese indipendenti pongono in essere operazioni finanziarie (o non finanziarie), le condizioni applicate sono generalmente stabilite dal mercato; di contro, nelle transazioni tra parti correlate si potrebbe rilevare l'applicazione di prezzi e condizioni che non sono direttamente correlate a criteri di mercato.

L'obiettivo dell'*arm's length principle* è definire prezzi di trasferimento³² e condizioni che siano coerenti con quelli applicati in transazioni comparabili e in circostanze analoghe nel libero mercato.

Nelle transazioni finanziarie infragruppo, stante la complessità sottostante a tali operazioni non è sempre facile stabilire quale è il prezzo di libera concorrenza da applicare alle operazioni.

³² Per ulteriori approfondimenti in tema di prezzi di trasferimento, cfr. P. Valente, *Manuale del Transfer Pricing*, op. cit.

³³ Cfr. OCSE, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, op. cit., p. 38.

³⁴ Nella ris. n. 44/E del 2006, in banca dati "fiscoonline", dell'Agenzia delle Entrate, si legge che al fine di determinare il reddito della stabile organizzazione "è necessario valutare se e in che misura le risorse che la casa madre mette a disposizione, direttamente o indirettamente, della propria stabile organizzazione nel territorio di altro Stato, possano essere considerate finanziamenti produttivi di interessi passivi deducibili dal reddito della stabile organizzazione stessa. L'insufficienza dei mezzi propri, rispetto alla struttura patrimoniale ed alle attività esercitate, infatti, può determinare un eccessivo indebitamento della stabile organizzazione e, in

6. Le norme anti-elusive proposte nel Rapporto BEPS

Nel Rapporto BEPS, relativamente al tema delle transazioni finanziarie, l'OCSE, al fine di contrastare gli schemi di pianificazione fiscale aggressiva, esorta gli Stati ad adottare norme anti-elusive quali³³:

- *thin capitalisation and other rules limiting interest deductions*: non consentono la deduzione degli interessi qualora, ad esempio, il *ratio "debito to equity"* della società finanziata è considerato eccessivo³⁴;
- *anti-hybrid rules*: trattasi di regole dirette a negare i vantaggi derivanti dall'utilizzo di determinati strumenti ibridi; a tal fine, il Rapporto BEPS propone l'armonizzazione del trattamento fiscale degli strumenti ibridi qualora la transazione avvenga tra due società residenti in giurisdizioni diverse. In particolare, qualora lo strumento sia trattato come debito in una giurisdizione e come *equity* nell'altra non dovrebbe essere consentita la deduzione degli interessi;
- *general anti-avoidance rules or doctrines*: limitano o negano l'applicazione di benefici fiscali, per esempio, nel caso in cui le transazioni sono prive di "*economic substance*";
- *anti-base erosion rules*: dispongono l'imposizione di ritenute alla fonte con aliquote più elevate rispetto a quelle previste ordinariamente per i redditi da capitale, o, alternativamente, negano la deducibilità di alcune voci di costo³⁵.

definitiva, un trasferimento di reddito a beneficio dello Stato di residenza della casa madre". Come precisato dal Commentario OCSE all'art. 7 del Modello di Convenzione (cfr. paragrafo 18.3) "è necessario che la stabile organizzazione sia dotata di una struttura patrimoniale appropriata sia per l'impresa sia per le funzioni che esercita. Per tali ragioni, il divieto di dedurre le spese connesse ai finanziamenti interni – ossia quelli che costituiscono mera attribuzione di risorse proprie della casa madre – dovrebbe continuare ad applicarsi in via generale".

³⁵ Cfr. OCSE, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, op. cit., p. 38: "*rules, which impose higher withholding taxes on, or deny the deductibility of, certain payments (e.g. those made to entities located in certain jurisdictions)*".