

**NUOVE LEGGI** La Commissione Finanze della Camera decide di fare chiarezza sui money transfer e dispone audizioni dall'11 aprile. A breve un testo sulla finanza islamica preparato dagli esperti nominati dal presidente

## Flussi illeciti nel mirino



Maurizio Bernardo

Gli attentati di Bruxelles hanno riportato in questi giorni l'attenzione sul tema del finanziamento del terrorismo islamico e nel mirino sono ritornati i money transfer, i negozi su strada presenti un po' dappertutto nelle periferie delle città italiane, che, nati per permettere agli immigrati di inviare a casa il denaro guadagnato in Italia, sono diventati in molti casi alleati di criminali e di dubbi personaggi che intendono spostare denaro senza che sia possibile tracciarne la provenienza. Tanto che la Commissione Finanze della Camera ha deciso di fare chiarezza sul tema. Il presidente della Commissione, Maurizio Bernardo, ha anticipato a *MF-Milano Finanza* che «nella settimana dell'11 aprile la Commissione inizierà una serie di audizioni con gli addetti ai lavori sul tema dei servizi di money transfer. Al momento abbiamo invitato Giuseppe Maresca, a capo della direzione V del ministero dell'Economia (Prevenzione utilizzo sistema finanziario per fini illegali); Claudio Clemente, direttore dell'unità di informazione finanziaria di Banca d'Italia; e il generale Stefano Screpanti della Guardia di Finanza. Ma già la settimana prossima, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sul rapporto tra operatori finanziari e creditizi e clientela, abbiamo avvertito Paolo Livi, presidente dell'Associazione finanziarie italiane, che riceverà qualche domanda anche in tema di money transfer». Il ricorso a questi operatori è una soluzione che viene spesso scelta per il trasferimento di denaro non solo dai terroristi,

ma anche da chi vuol far sparire proventi da contraffazione, prostituzione, sfruttamento del lavoro o evasione fiscale.

**Mentre la Commissione Finanze** cerca di evitare che i finanziamenti illeciti, compresi quelli al terrorismo islamico, trovino una facile strada, i deputati si potranno occupare a breve di come inquadrare i finanziamenti leciti a persone fisiche e giuridiche che chiedono condizioni coerenti con quelle applicate dalla finanza islamica. Nel giro di un paio di settimane avrà completato il suo lavoro un ristretto gruppo di esperti guidato da Stefano Loconte (managing partner di studio Loconte & Partners), che comprende anche Massimo Antonini (studio Chiomenti), Marcello Priori (vi-

cepresidente del consiglio di sorveglianza di Banca Popolare di Milano e docente Università Bocconi), Francesco Perrini (ordinario Università Bocconi), Andrea Manzitti (BonelliErede), e Giuseppe Melis (ordinario Università Luiss), al quale il presidente Bernardo a dicembre aveva dato mandato di stilare una bozza di disegno di legge di integrazione organica del sistema tributario italiano, con l'obiettivo di eliminare distorsioni che rendono penalizzanti l'emissione e la sottoscrizione di titoli obbligazionari e prestiti nel rispetto della Sharia. In linea con quanto già fatto da Regno Unito (2005 e 2007), Irlanda (2009 e 2010), Lussemburgo (2004) e Francia (2008 e 2010). A oggi, spiega a *MF Milano Finanza* Loconte, «la normativa fiscale italiana non impedisce la strutturazione di operazioni conformi alla Sharia,

ma comporta un costante rinvio ai principi generali della normativa tributaria, generando incertezza e disincentivando l'uso di tali strumenti, che risultano fiscalmente troppo costosi. Il che significa, per l'Erario, la perdita di una fonte di gettito significativa».

**Nella pratica bisogna** trovare il modo di strutturare diversamente quelle che per noi sono tradizionali operazioni di prestito che prevedono un interesse oppure vendite di beni che comportano plusvalenze. Un esempio per tutti? Il mutuo, risponde Loconte. «La soluzione pratica per permettere a una persona di fede islamica di comprare casa finanziandosi con un mutuo è prevedere che la casa sia acquistata dalla banca e che questa la dia in affitto al cliente a un canone che sia in pratica equivalente alla quota di capitale e interessi. Si tratta di un contratto di affitto con riscatto. L'operazione con le attuali norme tributarie risulta troppo costosa, perché comporta due compravendite il cui costo fiscale sarebbe addebitato al cliente (la prima volta quando la banca compra e poi quando la banca vende al cliente) che prevederebbero entrambe il pagamento di Iva o tassa di registro calcolate sull'intero valore dell'immobile, oltre in ogni caso alle imposte ipotecarie e catastali, a differenza di quanto accade nel caso del leasing immobiliare,

dove la tassazione nella seconda compravendita avviene in misura fissa e quindi sostanzialmente in regime di neutralità». Per questo, spiega Loconte, «sarebbe necessario rendere fiscalmente neutra almeno una delle due compravendite».

E che dire dei bond che pagano le cedole? Qui basta copiare la struttura dei cosiddetti Sukuk bond emessi e negoziati a livello internazionale, che sono titoli ibridi le cui cedole dipendono dalla redditività dell'emittente e quindi vanno classificati come equity. Il problema dal punto di vista fiscale, però, è che oggi in Italia la tassazione di dividendi e plusvalenze da investimenti in capitale risulta meno favorevole di quella delle obbligazioni. Conclude l'avvocato: «Se una società soggetta a Ires effettua un investimento in equity, il suo rendimento capitale viene tassato al 27,5%. Ma se si vuole vestire un'obbligazione da equity, affinché sia coerente con la Sharia, bisogna anche fare in modo che l'onere fiscale non aumenti e quindi stabilire che le obbligazioni corporate ibride, classificate come equity ai fini della Sharia, non vengano tassate come equity bensì alle stesse stregua delle obbligazioni ibride e cioè al 26%». (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su [www.milanofinanza.it/illeciti](http://www.milanofinanza.it/illeciti)

## Il Fisco sdogana le operazioni di leveraged buy-out. Finalmente

di Paolo Giacometti e Raul-Angelo Papotti\*

Con la circolare 6/E del 30 marzo 2016 l'Agenzia delle Entrate affronta numerose tematiche relative ai profili fiscali delle operazioni di acquisizione con indebitamento (i cosiddetti leveraged buy-out o Lbo). Si tratta di chiarimenti da lungo tempo attesi dagli operatori, in considerazione soprattutto delle numerose contestazioni elevate in passato dall'amministrazione finanziaria che hanno sicuramente inciso in maniera negativa sul mercato delle acquisizioni, limitando in particolare l'appetibilità del mercato italiano agli occhi degli investitori istituzionali (soprattutto esteri) attivi nel comparto del private equity. Le operazioni di acquisizione con indebitamento, infatti, sono state spesso oggetto di censura da parte dell'amministrazione finanziaria con riferimento al fenomeno della compensazione intersoggettiva degli oneri finanziari connessi alle risorse finanziarie utilizzate per l'acquisizione con i redditi generati dal soggetto acquisito (compensazione solitamente ottenuta mediante: 1) la fusione tra una società

veicolo, prenditrice del debito, e la società target; 2) l'esercizio dell'opzione del consolidato fiscale tra il veicolo e la target). In particolare, in molti casi di acquisizioni a leva l'Agenzia delle Entrate in passato ha sindacato l'inerenza degli interessi passivi in capo alla società risultante dalla fusione; in altri casi, in presenza di un'entità controllante non residente in Italia, è stato invece ipotizzato che la società veicolo (o la risultante dalla fusione) dovesse addebitare alla propria controllante estera il costo per il «servizio di acquisizione» reso, il cui valore era parametrate alla misura degli interessi passivi sostenuti dalla società italiana. Con la circolare in commento l'Agenzia ha oggi riconosciuto l'inerenza degli interessi passivi sostenuti a fronte dell'operazione di acquisizione, la cui deducibilità deve scontare pertanto unicamente gli ordinari limiti dettati dal Tuir all'articolo 96 e, se applicabile, dall'articolo 110 comma 7 in materia di transfer pricing. Inoltre, secondo l'Agenzia le operazioni in questione non potranno essere oggi censurate sotto il profilo della loro possibile elusività, poiché in linea di massima la struttura delle stesse, rispondendo a chiare finali-

tà extra-fiscali, difficilmente può celare il perseguimento di un indebito vantaggio fiscale. Sul punto tuttavia la circolare afferma che potrebbero comunque essere considerate elusive le operazioni nelle quali «abbiano concorso i medesimi soggetti che, direttamente o indirettamente, controllano la target». Nonostante l'ambigua formulazione dell'inciso, si ritiene comunque che tale ipotesi non ricorra nel caso in cui i soci originari della target reinvestano nella stessa con una quota di minoranza. Di sicuro rilievo è la posizione espressa dall'Agenzia circa le contestazioni basate sull'applicazione della disciplina in materia di transfer pricing, dove si assiste a un radicale ribaltamento delle tesi sino ad oggi avallate da taluni Uffici, volte a delineare un presunto obbligo di riaddebito del veicolo italiano nei confronti della propria controllante estera (tesi in realtà del tutto inconsistente con le indicazioni fornite in sede Ocse). Sotto altro profilo, meritano invece attenzione le riflessioni svolte a proposito dell'inerenza (e della detraibilità della relativa Iva) di taluni servizi prestati nell'interesse dell'investitore ultimo, i cui costi sono tuttavia

addebitati ai veicoli di acquisizione; in merito la circolare individua i futuri ambiti di controllo degli Uffici sul punto, incentrati sull'individuazione e ricostruzione delle meccaniche di pagamento di tali costi e sul riconoscimento del soggetto nel cui effettivo interesse i servizi sono prestati. Da ultimo l'Agenzia affronta le questioni riguardanti l'applicazione delle ritenute sugli interessi passivi relativi ai finanziamenti ottenuti per l'acquisizione e ai dividendi pagati a soggetti non residenti, nonché l'applicazione dei benefici convenzionali nel caso di cessione della partecipazione acquisita. Dall'analisi delle considerazioni espresse nella circolare appare con evidenza il diverso approccio che sarà utilizzato in futuro dall'Agenzia, sempre più focalizzato alla verifica di elementi sostanziali ed economici legati alla struttura utilizzata (inclusa l'analisi della fiscalità dell'intera catena societaria - anche estera - dell'investitore), che, caso per caso, saranno oggetto di controllo da parte degli Uffici al fine di contrastare fenomeni di tax planning aggressivo. (riproduzione riservata)

\*Chiomenti Studio Legale