

## **A rischio 2 miliardi di euro di investimenti l'anno dagli operatori internazionali per carenza di trasparenza e certezza delle norme**

27 gennaio 2014 - Il consiglio direttivo AIFI, che si è riunito oggi, ha discusso su una serie di iniziative da portare avanti con le istituzioni sul tema della trasparenza e della certezza del contesto normativo. Solo in un sistema legato a queste caratteristiche in ambito fiscale e normativo, sarà possibile attrarre i capitali degli investitori internazionali.

Sulla base dei calcoli fatti da AIFI, l'Italia rischia il venir meno di una parte consistente degli investitori paneuropei che preferiscono investire altrove dove regole e procedure sono certe.

In Italia, per esempio, gli impatti fiscali della tecnica del leveraged buyout non sono chiari e disincentivano gli operatori a prendere in considerazione il nostro Paese. Questo mette a rischio molte operazioni, come quelle legate al ricambio generazionale o ai processi di aggregazione e internazionalizzazione.

Mentre negli altri Paesi esistono esempi di accordi che vengono stipulati in anticipo con le amministrazioni finanziarie che permettono così di valutarne l'impatto fiscale, in Italia, spesso, queste vengono messe in discussione dopo che l'investimento è stato realizzato, mettendone a rischio l'esito.

Per questo motivo AIFI ha chiesto all'Agenzia delle Entrate dei chiarimenti sul trattamento fiscale delle operazioni di LBO suggerendo che ci sia una unica interpretazione sulla deducibilità degli interessi passivi; in questo modo si darebbe più certezza e fiducia agli investitori.

"Storicamente, oltre il 50% delle risorse investite in Italia arrivano dai fondi paneuropei, afferma Innocenzo Cipolletta presidente AIFI, "una adeguata normativa fiscale sugli LBO e maggiore chiarezza sui contenuti della stabile organizzazione potrebbero rendere certa o addirittura incrementare tale percentuale che altrimenti è a rischio nel prossimo futuro. Dobbiamo lavorare per attrarre gli operatori internazionali e questi due passaggi, certezza e trasparenza, sono diventati inderogabili".

Altro punto che porta all'allontanamento degli investitori pan europei dalle operazioni nel nostro Paese riguarda il concetto di stabile organizzazione. Il fatto che il gestore del fondo svolga in Italia alcune attività tipiche, come valutare la fattibilità dell'investimento, negoziare e chiudere l'operazione, può portare l'amministrazione finanziaria a individuare una stabile organizzazione nel

# **AIFI**

## **Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital**

nostro Paese. I proventi del fondo vengono quindi attratti a tassazione in una giurisdizione diversa da quella dove il fondo è costituito. Per evitare tale rischio, i gestori ricorrono attualmente a strutture organizzative complesse, inefficienti e costose.

Occorre trovare una soluzione, in linea con i trattati fiscali internazionali, attraverso la quale l'Amministrazione finanziaria riconosca che l'attività del gestore non dà luogo a stabile organizzazione del fondo. Questo tema sarà da chiarire anche alla luce della direttiva AIFMD, in corso di attuazione, che ha liberalizzato l'attività dei gestori nei Paesi dell'unione europea.

Se l'Italia vuole tornare a essere competitiva deve rispondere velocemente a queste richieste e tornare a essere attrattiva per tutti quegli investitori che hanno capitali e interesse per il nostro Paese.

Ufficio stampa AIFI  
Annalisa Caccavale  
[a.caccavale@aifi.it](mailto:a.caccavale@aifi.it)  
tel 02 76075324