



ASSO HOLDING

Circolare N. 3

Prot. n.303/ST/08/GDV/mc/dp

Milano, 29 ottobre 2008

PARTE GENERALE

- 1. INCENTIVI FISCALI PER IL FINANZIAMENTO E LA CAPITALIZZAZIONE DELLE PICCOLE IMPRESE**
 - 1.1 Schemi agevolativi indirizzati alle persone fisiche**
 - 1.2 Clausola di salvaguardia**
 - 1.3 Stima perdita di gettito (Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze)**
- 2. FINANZIAMENTO ALLE IMPRESE TRAMITE EMISSIONE DI OBBLIGAZIONI E TITOLI SIMILARI**
- 3. PARZIALE DEDUCIBILITA' DEGLI INTERESSI PASSIVI DI HOLDING E FINANZIARIE AL PUBBLICO**
- 4. PRELIEVO AGGIUNTIVO SUI DEPOSITI A GARANZIA**
- 5. INTERVENTI PER LO SVILUPPO DEL LEASING AZIONARIO**

PARTE TECNICA

- 6. HOLDING E FINANZIARIE: DEDUCIBILITA' DEGLI INTERESSI PASSIVI AI FINI DELL'IRES**
 - 6.1 I riflessi sulle holding industriali**
 - 6.2 La disciplina degli interessi passivi di banche e finanziarie**
 - 6.3 I riflessi sulle holding finanziarie**
- 7. DEDUCIBILITA' DEGLI INTERESSI PASSIVI DELLE HOLDING AI FINI DELL'IRAP**
- 8. IL CONSOLIDATO FISCALE NAZIONALE CON PARTECIPAZIONE DI HOLDING, BANCHE E FINANZIARIE AL PUBBLICO**
- 9. IL CONSOLIDATO FISCALE NELLE SOCIETÀ SOTTOPOSTE AD AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA**
- 10. LA DISCIPLINA DEL RIMPATRIO DI HOLDING E ALTRE SOCIETÀ ESTERE**
- 11. I CONFERIMENTI DI AZIENDE E DI PARTECIPAZIONI PER LA REALIZZAZIONE DI HOLDING**
- 12. I CODICI ATECO DELLE HOLDING**
- 13. L'ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DI CONTRATTI DI ASSOCIAZIONE IN PARTECIPAZIONE CON APPORTO DI CAPITALI SVOLTA IN VIA PROFESSIONALE.**



ASSO HOLDING

PARTE GENERALE

1. INCENTIVI FISCALI PER IL FINANZIAMENTO E LA CAPITALIZZAZIONE DELLE PICCOLE IMPRESE

Le seguenti misure, volte al sostenimento delle imprese, che la sottoscritta associazione sottopone all'attenzione del Governo sono state esaminate sia sotto il profilo del *tax credit* che sotto quello del *tax shelter*. Con riferimento al *tax credit* condividendo quanto proposto dalla Confindustria riteniamo che la riammissione del credito d'imposta sulle spese di ricerca e sviluppo senza obbligo di "prenotazione" possa svolgere un ruolo adeguato sulla crescita delle nostre aziende. In quanto meccanismo di *tax credit*, questa riammissione consentirebbe, peraltro, di agevolare anche imprese in perdita o con utili modesti poiché la compensazione orizzontale permette di dedurre dal credito anche i debiti per Iva, Irap, contributi e ritenute Irpef. Un'ipotesi di *tax shelter* (letteralmente "riparo fiscale"), informato quindi a criteri di riduzione dell'imponibile Irpef o Ires, potrebbe essere proposto, anche qui come già suggerito dalla Confindustria, attraverso la riattivazione della Tremonti bis. Detto questo, intendiamo sottoporre all'attenzione ulteriori importanti vantaggi per il sistema delle piccole imprese che deriverebbero dal riconoscere un credito d'imposta non solo alle aziende che investono le proprie risorse in ricerca e sviluppo ma, come del resto già previsto nel nostro sistema (tuttavia con riferimento al solo settore del cinema italiano) anche a coloro, persone fisiche o giuridiche, che finanzino tali piani di sviluppo. Ciò con lo scopo di permettere investimenti anche ad imprese che, pur possedendo le risorse materiali, quali laboratori, know how e altro, non possiedono quelle finanziarie. Sarebbe inoltre suggeribile prevedere, per questo tipo di agevolazioni, schemi contrattuali che a fronte dell'immissione di denaro evitino nel contempo ingerenze nella gestione delle imprese finanziate. Un obiettivo, questo, da poter conseguire attraverso la previsione di sottoscrizione di azioni privilegiate, di titoli partecipativi senza diritto di voto ovvero di contratti di associazione in partecipazione con apporto di capitali.

Con l'adozione di questo meccanismo non andrebbe peraltro trascurato il processo virtuoso generato dal sistema dell'esenzione degli utili provenienti dai suddetti contratti quando ad effettuare tali investimenti è una holding, una merchant bank o una società di venture capital. Infatti, se da una parte l'associato persona giuridica si avvale di un imponibile ridotto al 5% dei proventi dell'investimento, dall'altra il maggior reddito prodotto dall'associante a seguito dell'ineducibilità dei proventi trasferiti all'associato, se reinvestito nel ciclo produttivo, sarebbe detassato ad opera del *tax shelter*.

1.1 Schemi agevolativi indirizzati alle persone fisiche L'utilizzo della leva fiscale per investimenti nel capitale delle piccole imprese potrebbe essere applicato anche nei confronti di persone fisiche con propensione a questo tipo di impieghi.

Dalle esperienze dei paesi esteri che adottano tali politiche fiscali è emerso che incentivi diretti ai cosiddetti angel investor, i quali oltre a



ASSOHOLDING

offrire capitali di rischio offrono spesso anche servizi di management e consulenza, hanno prodotto importanti volumi di investimenti. Il regime più famoso vigente in Europa è quello dell'Enterprise Investment Scheme (EIS) adottato dal Regno Unito già nel 1994. L'importanza di "premiare" direttamente chi sottoscrive capitale proviene anche dalla constatazione che, dopo l'abolizione del credito d'imposta sui dividendi, il regime cosiddetto dell'esenzione sui capital gain conseguiti da persone fisiche si presenta piuttosto oneroso. Infatti sui dividendi percepiti e plusvalenze realizzate da soci non qualificati il nostro ordinamento applica la ritenuta a titolo d'imposta del 12,50% (solo opzionale nella precedente normativa del credito d'imposta) mentre a carico di soci qualificati la tassazione si calcola addirittura su un imponibile pari al 49,72%. Si ritiene di conseguenza che un'agevolazione volta a mitigare tale effetto di doppia tassazione sarebbe particolarmente utilizzata e apprezzata.

Di semplice applicazione, tale intervento potrebbe inoltre essere adottato con due modalità indipendenti e alternative. La prima, destinata a investitori che mirano ad ottenere un dividendo in imprese che distribuiscono utili, potrebbe prevedere la riduzione dal 49,72% al 25% dell'imponibile sui dividendi percepiti dai soci qualificati ovvero la riduzione dell'imposta sostitutiva dal 12,5% al 5% per quelli non qualificati. La seconda, indirizzata ad investitori che mirano non ad ottenere dividendi ma una plusvalenza futura proveniente dagli esiti di investimenti a medio termine come la ricerca e sviluppo, potrebbe essere invece adottata attraverso un onere detraibile dall'Irpef pari a una percentuale (ad esempio 3%) dell'investimento effettuato. Naturalmente con un tetto massimo di detrazione di 2000/3000 euro per soggetto persona fisica per ogni anno.

1.2 Clausola di salvaguardia. Al fine di evitare manovre elusive o, peggio ancora, bolle speculative su aziende già deboli, incentivi del genere dovrebbero in ogni caso prevedere una clausola di salvaguardia a favore dello Stato che li concede. Sotto il profilo oggettivo potrebbero pertanto essere previste attestazioni che certifichino la capacità e l'attitudine delle aziende target di investire in tecnologia, la presenza di validi business plan nonché la dimostrazione dell'incremento degli investimenti rispetto al totale delle attività presenti nell'attivo dello stato patrimoniale. Sotto quello soggettivo l'agevolazione dovrebbe invece escludere aumenti di capitale sottoscritti da lavoratori dipendenti, soci, parenti dei soci, società collegate e parti correlate. L'incentivo dovrebbe poi riguardare esclusivamente le imprese di dimensioni medio piccole.

Circa gli oneri a carico dello Stato da destinare al sostegno di questa iniziativa andrebbe prima di tutto considerato che gli incentivi usufruibili tramite sottoscrizioni e aumenti di capitale sarebbero in parte finanziati dall'imposta di Registro, trasferendo di conseguenza parte del carico del beneficio sull'imposizione indiretta. Merita in ogni caso attenzione la stima effettuata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, su istanza della sottoscritta associazione, sui dati del modello Unico 2003 di cui, di seguito, si riporta uno stralcio.



ASSOHOLDING

1.3 Stima perdita di gettito (Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze). Dai dati del modello Unico 2003 quadro SK, sono stati stimati i dividendi ricevuti da persone fisiche, distinti in qualificati e in non qualificati. Da un totale di circa 5 miliardi di euro si evince che 3,5 miliardi di euro sono riferiti a partecipazioni qualificate e i restanti 1,5 miliardi di euro a partecipazioni non qualificate. Le partecipazioni qualificate generano quindi un imponibile a legislazione vigente pari a circa 1,4 miliardi di euro, nell'ipotesi che la proposta sia generalizzata a tutte le imprese, si avrebbe una perdita di imponibile massima pari a circa 718 milioni di euro. Ad una aliquota marginale del 35% la perdita di gettito massima sarebbe pari a circa 251 milioni di euro ($718 * 35\%$). Quanto alle partecipazioni non qualificate l'ipotesi Assoholding di estendere il regime dei fondi che investono in small cap porterebbe ad una riduzione dell'aliquota dell'imposta sostitutiva dal 12,5% al 5%, con una conseguente perdita di gettito massima pari a circa 118 milioni di euro ($1.571 * (12,5\% - 5\%)$).

Quanto alla previsione di oneri deducibili la stima è stata effettuata ipotizzando che l'agevolazione riguardi gli investitori con partecipazioni non qualificate che conferiscano in PMI importi limitati, in quanto l'ipotesi di agevolazione produce un onere deducibile pari al massimo a 3.000 euro. Dai dati Unico 2003 quadro SK risulta che i soggetti con partecipazioni non qualificate sono circa 1,2 milioni (persone fisiche) a cui vanno aggiunte alcune società di capitali sotto forma di merchant bank, società di venture capital oppure *business angels*. Per poter stimare la numerosità dei soggetti che investono in partecipazioni non qualificate di PMI si è proceduto applicando a tale numerosità un'aliquota del 20% per tener conto del fatto che le azioni delle grandi imprese sono molto più diffuse tra i risparmiatori rispetto alle azioni delle PMI. La perdita di gettito è stata stimata cautelativamente ipotizzando che il 20% dei soggetti indicati sopra investano, attraverso delle partecipazioni non qualificate, in equity di PMI. Ne consegue che dell' 1,2 milioni di soggetti il 20% usufruisce dell'onere deducibile di 3.000 euro, con un conseguente onere deducibile totale pari a circa 720 milioni di euro e una perdita di gettito massimo IRPEF, con un'aliquota media del 30% pari a circa 216 milioni di euro per anno.

2. FINANZIAMENTO ALLE IMPRESE TRAMITE EMISSIONE DI OBBLIGAZIONI E TITOLI SIMILARI

Sempre nell'ottica di favorire il finanziamento delle imprese si ritiene opportuno ricordare che per questi soggetti i prestiti obbligazionari costituiscono, attualmente, l'unico strumento di raccolta di capitale di debito presso il pubblico e quindi al di fuori del canale bancario. Altri strumenti come le cambiali finanziarie, nate nel 1994, non hanno avuto fortuna, mentre i certificati d'investimento ed altri titoli atipici, sopravvissuti ad una legge del 1983, non sono sopravvissuti al mercato. Una nuova spinta alla raccolta diretta sarebbe peraltro dovuta arrivare dal nuovo articolo 2412 del codice civile, in vigore dal 1° gennaio 2004, che consente di raccogliere denaro presso il pubblico per un importo più



ASSO HOLDING

ampio rispetto al codice precedente, nonché dai titoli di debito che possono essere emessi dalle srl. Senonchè un impianto antielusivo volto a combattere distribuzioni surrettizie di dividendi in agevolazione fiscale riserva, agli interessi previsti oltre un certo limite, una ritenuta pari al 27%. Questa penalizzazione, che aveva già fortemente limitato l'emissione di questi strumenti finanziari, si era allora cumulata con l'ulteriore onere proveniente dalla *Thin capitalization* mentre oggi si cumula con il limite di detraibilità degli interessi passivi, commisurato al cosiddetto RoI, di cui al nuovo articolo 96 del Tuir. Non si può quindi non constatare che le emissioni di *bond* restano ancora strette in una morsa che penalizza sia l'eccesso degli interessi che gli eccessi di indebitamento. Ne consegue che una spinta determinante al finanziamento, soprattutto delle piccole imprese, potrà arrivare solo con il ripristino della ritenuta del 12,50%.

Preme peraltro sottolineare che l'ancoraggio al Tasso ufficiale di riferimento degli interessi sottoposti alla super ritenuta ha avuto come conseguenza che le obbligazioni emesse a basso tasso di interesse, con lo scopo di evitare la super ritenuta, non si sono rivelate, sul mercato, competitive e pertanto, non essendo state emesse in quantità congrue, non hanno offerto alle Entrate alcuna garanzia di gettito. Un ripensamento quindi di queste disposizioni andrebbe quindi non solo nella direzione di consentire alle imprese di accedere, come già detto, anche a finanziamenti tramite raccolta al di fuori del canale bancario ma anche in quella di non incidere sul gettito.

3. PARZIALE DEDUCIBILITÀ DEGLI INTERESSI PASSIVI DI HOLDING E FINANZIARIE AL PUBBLICO

A corollario di quanto proposto dalla Confindustria circa l'opportunità di ridurre l'impatto della parziale ineducibilità degli interessi passivi riservata ai soggetti Ires, prescindendo dai tecnicismi posti a presidio di tale sistema, peraltro diversi a seconda se l'attività del soggetto sia industriale o commerciale ovvero bancaria o finanziaria, si intende semplicemente segnalare, in questa sezione, l'opportunità di revisionare il meccanismo applicabile alle holding di partecipazioni che porta, di fatto, alla totale ineducibilità degli interessi passivi nel caso in cui la stessa holding non possa partecipare, per obbligo o per opzione, al cosiddetto "consolidato fiscale nazionale". Non è superfluo tener presente, a tal fine, l'importante ruolo svolto da questi enti per il governo delle numerosissime imprese familiari nel nostro paese. La holding svolge infatti un importante ruolo di mediazione tra la famiglia, "assistenziale", e l'impresa produttiva. Inoltre non andrebbe sottovalutata né la penalizzazione che attualmente subiscono le operazioni di "*leverage buy out*", laddove la società appositamente costituita (Newco) chiede un finanziamento da un soggetto terzo, generalmente un ente finanziario, per acquistare la partecipazione della società operativa (Target) né quella delle holding di società quotate o ad azionariato diffuso che, pur svolgendo un ruolo determinante nel governo di queste imprese non arrivano quasi mai a detenere una



ASSOHOLDING

percentuale del capitale delle partecipate tale da poter consentire il ricorso all'istituto del consolidato fiscale.

Una revisione sarebbe altrettanto auspicabile con riferimento agli interessi passivi sostenuti dal comparto del parabancario ovvero dalle finanziarie che operano nei confronti del pubblico concedendo finanziamenti al consumo anche alle famiglie di impiegati tramite la cosiddetta "cessione del quinto". Ciò per due ordini di motivi contigui e conseguenti. Il primo perché il costo degli interessi passivi di questi soggetti è comunque superiore a quello sostenuto dalle banche tenuto conto che non possono finanziarsi sull'interbancario. Il secondo perché il maggior costo fiscale degli interessi potrebbe incidere su quelli pagati dalla clientela privata aumentando, in via generale, il costo del finanziamento al consumo.

4. PRELIEVO AGGIUNTIVO SUI DEPOSITI A GARANZIA

Nel mutato quadro normativo e congiunturale sarebbero venute meno le motivazioni di mantenere una disposizione antielusiva come quella di cui all'articolo 7 del DI 323/ 1996 dove si prevede l'obbligo di un prelievo pari al 20% dei proventi (in sostanza degli interessi attivi) derivanti da depositi in denaro o in titoli, costituiti in Italia o all'estero da persone fisiche residenti in Italia, a garanzia dei finanziamenti concessi a imprese residenti. Tale norma, volta a contrastare la trasformazione di dividendi indeducibili in interessi passivi deducibili per il soggetto garantito, sarebbe oggi ampiamente superata dalle attuali disposizioni, contenute nell'articolo 96 del Tuir sulla deducibilità degli interessi passivi che hanno drasticamente ridotto gli spazi per manovre elusive. Prescindendo da quantificazioni circa il cumulo di questo prelievo a carico del soggetto mutuante con quello a carico del mutuatario in caso di reddito operativo lordo (RoI) insufficiente a permettere la totale deducibilità degli interessi passivi, non si può non prendere atto che, nel tempo, questo tipo di garanzie sono state, se non sostituite, modificate con evidenti fini elusivi. Fatto sta che il gettito proveniente da questo tipo di entrata è oggi del tutto marginale. Ne conseguirebbe pertanto l'opportunità di riconsiderare l'applicabilità generale di una disposizione del genere, anche tenuto conto dell'attenuazione dell'effetto "risparmio di imposte", a fronte di finanziamenti garantiti, derivante dalla deducibilità degli interessi passivi, oggi ridotto a seguito della diminuzione dell'aliquota dell'Ires dal 33 al 27,5 per cento.

5. INTERVENTI PER LO SVILUPPO DEL LEASING AZIONARIO

L'eliminazione delle regole di separatezza tra banche e imprese deliberata dal Cicr il 29 luglio 2008 potrà favorire lo sviluppo di contratti di leasing azionario posti in essere da un gruppo bancario. Con questa operazione la banca sottoscrive un aumento di capitale di una società per azioni (ovvero di una srl) o tramite conferimento di denaro o tramite conferimento di crediti; successivamente la stessa banca cede in leasing le azioni ricevute a terzi, agli altri soci della società emittente oppure alla stessa società emittente. Sotto il profilo fiscale il leasing azionario è stato ben inquadrato



ASSO HOLDING

e interpretato e quindi un eventuale sviluppo di queste operazioni non darebbe luogo ad alcuno sforzo in termini di produzione di norme o Circolari interpretative da parte dell'Agenzia delle Entrate. Questo strumento costituisce un idoneo strumento per il rafforzamento del capitale e quindi lo sviluppo di un'impresa. Tuttavia alcuni ostacoli di origine giuridica hanno finora inibito queste operazioni. Il primo riguarda il limite di detenzione di partecipazioni al capitale di un'impresa da parte di una banca, fissato fino ad oggi al 15%. Il secondo riguarda, invece, il momento del riscatto finale quando a sottoscrivere il contratto di leasing è la stessa società emittente: il limite all'acquisizione di azioni proprie non ha infatti permesso di riscattare titoli rappresentanti una percentuale di capitale proprio maggiore del 10 per cento. Ora però, seppure in contesti diversi ma concomitanti, il percorso per eliminare queste due barriere ha avuto un deciso avvio. Uno stimolo decisivo alla conclusione di questi contratti non potrà però avvenire fintantoché la remunerazione di questa operazione resta legata al tetto del "tasso usura". Infatti il maggior rischio di una operazione del genere, senz'altro più vicina al settore del private equity che non a quello del finanziamento alle imprese, giustificerebbe una norma che consenta una remunerazione commisurata più al *capital gain* che non al tasso di interesse.

PARTE TECNICA

6. HOLDING E FINANZIARIE: DEDUCIBILITÀ DEGLI INTERESSI PASSIVI AI FINI DELL'IRES

6.1 I riflessi sulle holding industriali.

Nonostante l'argomento sia già stato trattato da Assoholding nella precedente Circolare n. 2 del 22 aprile del 2008, si ritiene opportuno riproporre i punti salienti della normativa sia al fine di consentire un più immediato confronto con il trattamento legislativo riservato alle banche e alle finanziarie dal decreto legge n. 112 del 25 giugno 2008 sia con lo scopo di evidenziare ancora una volta l'importante penalizzazione che questa disciplina riserva alle holding di partecipazione.

La legge n. 244 del 24 dicembre 2007 (legge finanziaria per il 2008) ha profondamente modificato la disciplina normativa della deducibilità fiscale degli interessi passivi ai fini dell'Ires; in particolare, l'art. 1, comma 33, ha abrogato l'art. 97 e 98 del Tuir, rubricati rispettivamente "Pro rata patrimoniale" e "Contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione" (nota come *Thin Capitalization*), e modificato l'art. 96 del Tuir¹, rubricato "Interessi passivi".

Come già noto tale intervento legislativo ha introdotto un nuovo metodo per la quantificazione degli interessi passivi deducibili fiscalmente, ancorandolo ad elementi esclusivamente reddituali (RoI²) e non più al rigido criterio patrimoniale (rapporto tra capitale proprio ed ammontare dei finanziamenti dei soci), con l'ovvia conseguenza di un maggiore

¹ L'art 96 è stato ulteriormente modificato dall'art. 82 del D.L. n. 112 del 25 giugno 2008.

² Noto come EBITDA, Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization.



ASSO HOLDING

impatto (negativo) per le società caratterizzate da una trascurabile redditività.

Quindi, a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, gli interessi passivi e gli oneri assimilati saranno interamente deducibili per una quota corrispondente all'ammontare degli interessi attivi³; l'eccedenza potrà essere dedotta solo nel limite del 30% del risultato operativo lordo (Rol)⁴.

Qualora residuasse una parte di interessi passivi non dedotta nel periodo d'imposta, l'eventuale eccedenza sarà deducibile dal reddito dei futuri esercizi senza limiti temporali, a condizione che il 30% del Rol (dei futuri periodi d'imposta) non sia stato "utilizzato" completamente per la deducibilità degli interessi passivi di periodo.

Di contro, quando la quota del Rol risulti superiore al valore degli interessi passivi ed oneri assimilati, quindi non interamente utilizzata per la loro deducibilità, l'eccedenza potrà essere aggiunta alla quota del Rol dei successivi periodi di imposta, ma solo a partire dal terzo periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007; quindi, per i soggetti con esercizio sociale coincidente con l'anno solare, tale regola è applicabile dal 2010.

Come si sa il testo definitivo della legge finanziaria per il 2008 include nell'ambito soggettivo di applicazione della nuova disciplina anche le holding di partecipazione.

Infatti il nuovo comma 5 dell'articolo 96 del Tuir prevede che: *"Le disposizioni dei commi precedenti non si applicano alle banche e agli altri soggetti finanziari indicati nell'art. 1 del D. Lgs. n. 87 del 27 gennaio 1992, con l'eccezione delle società che esercitano in via esclusiva o prevalente l'attività di assunzione di partecipazioni in società esercenti attività diversa da quelle creditizia o finanziaria, alle imprese di assicurazione nonché alle società capogruppo di gruppi bancari e assicurativi"*.

Come si evince dalla Relazione illustrativa alla Legge Finanziaria per il 2008⁵, il legislatore, consapevole di aver penalizzato fortemente le holding, ha cercato di mitigare gli effetti negativi, prevedendo la possibilità di sfruttare, in fase di consolidamento dei conti, le eccedenze di Rol inutilizzate dalle società del gruppo e gli interessi passivi indeducibili di altre società del gruppo, tutte, comunque, partecipanti al consolidato fiscale⁶.

³ Si considerano solo ed esclusivamente (tali) componenti reddituali derivanti da ogni rapporto avente causa finanziaria.

⁴ L'art. 96, comma 2, del Tuir precisa che tale elemento è ottenuto dalla tra il valore e i costi della produzione di cui alla lettera A e B del conto economico redatto secondo l'art. 2425 del c.c., con esclusione delle quote di ammortamento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali e dei canoni di locazione finanziaria; inoltre, per i soggetti tenuti alla redazione del bilancio in base ai principi contabili internazionali, si assumono le voci del conto economico corrispondenti.

⁵ La Relazione illustrativa recita testualmente: *"...speciali regole sono previste per il trattamento degli interessi passivi nell'ambito dei gruppi che accedono al consolidato fiscale. Per evitare, infatti, effetti che sarebbero stati troppo penalizzanti per le c.d. holding di partecipazione, si è riconosciuta la possibilità di sfruttare a livello di consolidato l'eventuale capienza di deduzione non sfruttata da una società del gruppo a favore di un'altra società del gruppo..."*

⁶ Si veda l'art. 96, comma 7, del Tuir.



ASSO HOLDING

L'effetto negativo per le holding industriali è infatti amplificato dal loro tipo di attività svolta che genera, principalmente, se non esclusivamente, componenti reddituali di tipo finanziario (dividendi, interessi e plusvalenze) classificati nella voce C del Conto Economico non nell'area A, seppur derivanti dall'attività caratteristica; ciò con la conseguenza di originare un Rol pressoché nullo che determina l'impossibilità di dedurre fiscalmente gli interessi passivi.

Come già ampiamente commentato nella circolare n. 2 si intende in questa sede ribadire che facendo la norma riferimento al risultato operativo lordo della gestione caratteristica, apparirebbe logico, almeno solo ai fini del calcolo della deducibilità fiscale degli interessi passivi, considerare nel computo anche i dividendi e gli altri proventi simili.

L'intervento del legislatore per moderare gli effetti sfavorevoli della normativa, offerto dalla possibilità di "riportare in avanti" gli interessi non dedotti nell'esercizio, non può infatti considerarsi sufficiente. Ciò in quanto tendente a generare pianificazioni volte a realizzare margini operativi con attività di tipo misto legate più all'ottenimento del recupero di deduzioni fiscali che non ad una efficace ed efficiente strategia di sviluppo di gruppo.

L'unico (vero) rimedio concesso dal legislatore è quello di poter dedurre gli interessi di una società del gruppo avvalendosi del Rol di un'altra società rientrante nel perimetro di consolidamento. Difatti per tutte le società che partecipano al consolidato fiscale nazionale è prevista la possibilità di far concorrere alla formazione del reddito complessivo di gruppo anche la propria quota di interessi indeducibili in quanto superiori al valore del proprio Rol, a condizione che tale eccedenza sia assorbita da un Rol generato da altre società del gruppo e da esse non interamente utilizzato per la deduzione dei propri oneri finanziari.

Poiché l'adesione alla tassazione di gruppo necessita di un rapporto di partecipazione che non sempre è esistente tra le società consociate, la possibilità di usufruire di questa opportunità sarebbe tuttavia riservata esclusivamente alle società legate da un rapporto partecipativo che consenta un controllo di diritto, così come previsto dall'art. 2359, comma 1, del codice civile, e sempreché le stesse abbiano effettivamente esercitato tale opzione. A tal fine non si può non prendere atto che, a causa di quanto finora osservato, nella ponderazione delle variabili oggetto della scelta di aderire al consolidato fiscale nazionale questa condizione influirebbe sulla decisione in maniera talvolta accentuata rispetto alle altre variabili in gioco.

6.2 La disciplina degli interessi passivi di banche e finanziarie. Con il decreto legge n. 112 del 25 giugno 2008⁷, il legislatore ha stabilito una indeducibilità (definitiva e non momentanea) degli interessi passivi pari al 4% (3% per il 2008). Questa disposizione influirà anche sul calcolo del secondo acconto 2008, in scadenza il 1° dicembre 2008.

⁷ L'art. 82, comma 1, del D. L. 112/ 08 recita testualmente: "Gli interessi passivi sostenuti dai soggetti indicati nel primo periodo del comma 5, sono deducibili dalla base imponibile della predetta imposta nei limiti del 96 per cento del loro ammontare...".



ASSOHOLDING

L'intento del legislatore è stato quello di intervenire sulla tassazione di quei soggetti economici precedentemente non attratti (e nemmeno danneggiati) dalla limitazione alla deducibilità degli interessi passivi stabilita dalla legge finanziaria per il 2008. Ciò in considerazione del fatto che questo settore avrebbe beneficiato sia della riduzione dell'aliquota Ires sia del mancato allargamento della base imponibile. Tenuto peraltro conto, è il caso di ricordare, che la riduzione dell'aliquota Ires deve comportare un "saldo a zero" derivante dall' allargamento della sua base imponibile, ne è conseguita una limitazione alla deducibilità degli interessi passivi anche per il settore bancario e parabancario.

6.3 I riflessi sulle holding finanziarie.

Come è noto tra i soggetti a cui si applica la deducibilità degli interessi passivi commisurata al Rol il comma 5 dell'articolo 96 del Tuir include le holding, iscritte all'elenco di cui all'articolo 113 del Testo unico bancario (Tub), con partecipazioni in via esclusiva o prevalente in società industriali o commerciali e, di conseguenza, le cosiddette merchant bank, finanziarie al pubblico iscritte all'elenco di cui all'articolo 106 e 107 del Tub, che detengono partecipazioni, a fini di successivo smobilizzo, in società industriali e commerciali. Con il decreto legge n. 112 del 25 giugno 2008 la parziale deducibilità degli interessi passivi, seppur con meccanismi completamente diversi perché commisurata al 96% del loro ammontare (97% per il 2008), è stata estesa al settore bancario, a quello delle finanziarie al pubblico iscritte all'elenco di cui all'articolo 106 e 107 del Tub e a quello delle capogruppo finanziarie, anche queste identificate come holding iscritte all'elenco "113" ma che gestiscono, in via esclusiva o prevalente, partecipazioni in banche e società finanziarie al pubblico. Ai suddetti enti vanno inoltre aggiunte le cosiddette capogruppo bancarie le quali, a differenza delle capogruppo finanziarie, gestiscono partecipazioni in cui ha rilevanza la componente bancaria e che pertanto sono iscritte in un apposito albo tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 64 del Tub. Come si può osservare questa scelta legislativa ha quindi determinato una sorta di "*esonero individuale e non collettivo*". Ciò in quanto si è preferito applicare la normativa della deducibilità degli interessi parametrata al Rol esclusivamente nei confronti delle holding industriali e non anche nei confronti di quelle finanziarie. Una differenza di trattamento, questa, che, come si vedrà più avanti, non si avverte, invece, sotto il profilo dell'Irap poiché per questa imposta è stabilita una disciplina comune sia per le holding industriali che per quelle finanziarie⁸. Dall'entrata in vigore del suddetto decreto, sotto il profilo soggettivo, il quadro normativo riferito al trattamento fiscale degli interessi passivi di banche e finanziarie è quindi il seguente:
finanziarie assoggettate all'indeducibilità degli interessi passivi commisurata al Rol:

- holding con partecipazioni, in via esclusiva o prevalente, in società industriali e commerciali iscritte all'elenco "113";

⁸ Si veda l'art. 6, commi 8 e 9, D. Lgs. 446/ 97.



ASSOHOLDING

- merchant bank iscritte all'elenco "106" o "107", con partecipazioni detenute a fini di successivo smobilizzo in società industriali e commerciali, in via esclusiva o prevalente; finanziarie assoggettate all'indeducibilità commisurata al 96% degli interessi passivi:
- banche;
- capogruppo finanziarie iscritte all'elenco "113" (ovvero holding con partecipazioni in via esclusiva o prevalente in società finanziarie);
- merchant bank iscritte all'elenco "106" o "107", con partecipazioni detenute in via esclusiva o prevalente e a fini di successivo smobilizzo, in società finanziarie;
- Capogruppo bancarie iscritte all'albo Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 64 del Tub.

Da questo contesto emerge peraltro che l'elemento discriminante tra gli enti sottoposti a deducibilità degli interessi passivi commisurata al Rol e quelli a cui si applica la deducibilità pari al 96% degli stessi interessi passivi non è costituito dall'obbligo di redigere il bilancio secondo lo schema di cui al decreto legislativo n. 87 del 27 gennaio 1992. Infatti se questo vale per le holding di partecipazioni iscritte all'articolo 113 del Tub le quali deducono interessi passivi nel limite del 96% esclusivamente nel caso in cui il provvedimento della Banca d'Italia del 31 luglio 1992 impone alle stesse di redigere il bilancio secondo il suddetto schema (e quindi quando le partecipazioni in via esclusiva o rilevante siano detenute in società finanziarie e bancarie) lo stesso non vale per le merchant bank che assumono partecipazioni (al fine del loro successivo smobilizzo) in via esclusiva o prevale in società industriali e commerciali le quali, pur essendo obbligate a redigere il bilancio secondo gli schemi di cui al Dlgs n. 87/92 in quanto finanziarie al pubblico, sotto il profilo fiscale scontano invece il regime di indeducibilità degli interessi passivi ancorato al Rol.

Pur prescindendo da considerazioni circa l'obbligo di dover riclassificare i bilanci delle merchant bank che si trovino in tali condizioni al fine di pervenire al corretto calcolo degli interessi passivi deducibili non si può non prendere atto che nel caso di holding la cui attività di assunzione di partecipazioni permetta l'alternanza tra prevalenza in società finanziarie e quelle in società industriali o commerciali questa possibilità possa permettere arbitraggi fiscali per via della conseguente "scelta" anche del regime di indeducibilità degli interessi passivi. Ne conseguirebbe l'esigenza di una norma di sistema che preveda l'ancoraggio allo schema di bilancio delle due diverse modalità di deducibilità degli interessi passivi.

7. LA DEDUCIBILITÀ DEGLI INTERESSI PASSIVI DELLE HOLDING AI FINI DELL'IRAP

L'art. 82, comma 3, del decreto legge n. 112 modifica, tra gli altri, l'art. 6, comma 9 del decreto Irap che disciplina la determinazione della base imponibile Irap per le holding industriali o commerciali la cui attività consiste, in via esclusiva o prevalente, nell'assunzione di partecipazioni in



ASSOHOLDING

società esercenti attività diversa da quella creditizia o finanziaria, per le quali sussiste l'obbligo di iscrizione ai sensi dell'art. 113 del Tub.

Il suddetto intervento normativo ha previsto che gli interessi passivi concorrono alla formazione del reddito Irap nella misura del 96%⁹ del loro ammontare.

A tal fine si segnala come, a seguito della modifica in questione, il trattamento fiscale degli interessi passivi maturati dalle holding industriali risulta essere differente ai fini dell'Ires e dell'Irap.

Ed infatti, mentre ai fini Ires, per effetto dell'adozione dello schema di bilancio delle società "industriali", le holding deducono gli interessi passivi (eccedenti quelli attivi) nei limiti del 30% del Rol¹⁰, ai fini dell'Irap le stesse, nonostante l'impiego del bilancio "industriale", sono trattate al pari delle banche e degli altri enti finanziari subendo così una decurtazione fiscale "secca" della deducibilità degli interessi passivi.

Come anche segnalato da autorevole fonte¹¹, questa indeducibilità ai fini dell'Irap inciderà particolarmente sulle società holding industriali che finanziano, attraverso il reperimento di fondi dall'esterno, le società operative del gruppo e che, pertanto, siano debtrici di interessi verso soggetti esterni al gruppo di cui potranno dedursi, ai fini dell'Irap, il 96%.

Come già osservato si vuole altresì ribadire come, mentre ai fini della regola di deducibilità degli interessi passivi ai fini dell'Ires, la costruzione delle norme distingue tra holding con assunzione prevalente di partecipazioni industriali (cui si applica la regola del 30% del Rol) ed holding con assunzione prevalente di partecipazioni finanziarie (cui si applica l'indeducibilità del 4%), ai fini dell'Irap tutte le holding sono raggruppate in un'unica categoria che deducono gli interessi passivi per il 96% del loro ammontare.

Non si può inoltre prescindere dal constatare che l'aver "spinto" anche le holding industriali in questa disciplina si pone in totale contraddizione con la ratio della cosiddetta manovra d'estate laddove ci si riferisce all'obiettivo di ricavare maggior gettito dal settore finanziario.

Evidenti finalità di anticipazione finanziaria del gettito tributario hanno inoltre imposto (articolo 82, comma 5, decreto legge n. 112/08) che, qualora per il versamento dell'acconto Irap sia stato utilizzato il metodo "storico", il secondo acconto 2008 (in scadenza il 1 dicembre 2008) deve essere determinato assumendo come imposta per l'anno 2007, quella che si sarebbe determinata tenendo conto della misura di indeducibilità degli interessi passivi.

E' utile comunque ricordare, anche tenuto conto del mutato scenario dell'economia, che resta naturalmente salva la possibilità di utilizzare il metodo previsionale, calcolando pertanto l'imposta che sarà dovuta per l'anno 2008. In tal caso, ai fini della determinazione dell'imposta, non andrebbe sottovalutato l'impatto derivante dall'applicazione delle nuove regole entrate in vigore nel corso del 2008 tra cui quindi, oltre a quella

⁹ Per il solo anno 2008 è prevista la deducibilità degli interessi nella misura del 97%.

¹⁰ Si veda punto 3 della precedente Circolare n. 2/2008.

¹¹ Si veda la Circolare Assonime n. 50/2008, pag. 45.



ASSOHOLDING

sugli interessi passivi, anche la diversa modalità di determinazione della base imponibile con diretta derivazione dalle voci di bilancio.

8. IL CONSOLIDATO FISCALE NAZIONALE CON PARTECIPAZIONE DI HOLDING, BANCHE E FINANZIARIE AL PUBBLICO

La modifica al comma 1 dell'articolo 82 del decreto legge 112/2008, operata in sede di conversione nella legge sulla manovra d'estate, conferma la totale separazione, nell'ambito del consolidato fiscale, tra il trattamento degli interessi passivi riservato a banche e finanziarie e quello destinato alle società industriali e commerciali.

Come noto, dopo la modifica all'articolo 96 del Tuir, ad opera del suddetto decreto, gli interessi passivi sostenuti da banche e società finanziarie saranno deducibili dalla base imponibile dell'Ires e dell'Irap nei limiti del 96%. Questa norma prevede tuttavia un meccanismo correttivo che attenua questo effetto quando i soggetti incisi partecipano al consolidato fiscale. E' stato infatti previsto che l'ammontare complessivo degli interessi passivi maturati in capo alle partecipanti al consolidato a favore di altri soggetti aderenti è integralmente deducibile fino a concorrenza dell'ammontare complessivo degli interessi passivi maturati in capo ai soggetti partecipanti al consolidato a favore di soggetti estranei al consolidato stesso. Tuttavia il termine generale "soggetti partecipanti", utilizzato nel decreto, avrebbe indotto a ritenere che l'applicazione del correttivo fosse estensibile anche alle società non finanziarie appartenenti allo stesso consolidato ancorché il loro regime di indeducibilità, basato su presupposti diversi in quanto ancorato al risultato operativo lordo di competenza, generi, a livello di consolidato fiscale, altre tipologie di correttivi. Al fine di ovviare a questo intreccio, alle parole "in capo ai soggetti" è stata aggiunta la locuzione "di cui al periodo precedente" (dove, si ricorda, ci si riferisce esclusivamente a banche e a finanziarie) per eliminare, di conseguenza, qualsiasi dubbio circa l'impossibilità di trasferire il meccanismo correttivo riservato al sistema bancario ad altri soggetti consolidati diversi da banche e finanziarie.

Al di là di considerazioni circa l'opportunità di eliminare interferenze tra sistema bancario e sistema imprese per il recupero, attraverso il consolidato fiscale, di somme maturate a titolo di interessi passivi altrimenti definitivamente indeducibili, non si può non osservare che se da un lato la versione finale fa chiarezza circa interpretazioni che comunque andavano in questa direzione, dall'altro a farne le spese sono ancora una volta le holding le quali, oltre alla nota impossibilità di inserire i dividendi nello sviluppo dei calcoli che determinano la deduzione degli interessi passivi, è ora certo che non potranno altrettanto usufruire di alcuna deduzione di interessi passivi dovuti, a fronte di finanziamenti, a finanziarie (o banche) del gruppo e maturati a favore di soggetti estranei al consolidato.

Una ulteriore disparità di trattamento, questa, a cui va aggiunto lo svantaggio, già segnalato nella parte generale, di dover sopportare un maggior costo del denaro derivante dall'impossibilità, per holding e finanziarie al pubblico, di raccogliere denaro sul fronte dell'interbancario.



ASSOHOLDING

Infine, circa la decorrenza di questa disposizione, il provvedimento definitivo sostituisce la locuzione “a decorrere dal periodo di imposta in corso alla data di entrata in vigore del presente decreto” con quella “a decorrere dal periodo d’imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007”.

Per effetto di questa opportuna modifica sarebbe quindi auspicabile una riapertura dei termini di adesione al consolidato fiscale per il 2008, quanto meno per i soggetti che all’interno del gruppo vantano società finanziarie e holding iscritte rispettivamente negli elenchi di cui agli articoli 106 e 107 del Tub e 113 dello stesso testo unico.

Da ultimo si ritiene opportuno sottolineare che se l’intento di evitare una doppia indeducibilità degli interessi maturati su uno stesso finanziamento, conseguita attraverso l’integrale deducibilità gli interessi sostenuti dai soggetti partecipanti al consolidato fiscale, fino a concorrenza degli interessi passivi sostenuti dai soggetti del consolidato a favore dei soggetti estranei al perimetro di consolidamento,¹² è da ritenersi senz’altro apprezzabile in quanto va a mitigare la portata della norma, non si può non evidenziare che la formulazione attuale genera comunque un limite insuperabile in presenza di finanziamenti “a cascata” all’interno del gruppo¹³.

Infatti in presenza di una catena societaria composta da tre o più realtà economiche, la società finanziaria che dopo aver ottenuto un finanziamento da un soggetto esterno lo conceda, ad esempio, alla società holding finanziaria attraverso una sub-holding finanziaria di gruppo, il limite di indeducibilità del 4% derivante dai due finanziamenti interni potrebbe essere compensato con quello derivante dal finanziamento esterno solo una volta, con la conseguente indeducibilità definitiva degli interessi passivi, in capo alla consolidante/controllante, pari ad un ulteriore 4%.

9. IL CONSOLIDATO FISCALE NELLE SOCIETÀ SOTTOPOSTE AD AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

Le regole applicative riguardanti il regime del consolidato fiscale nazionale prevedono che l’opzione per questo istituto perde efficacia dall’inizio dell’esercizio in cui interviene il provvedimento che assoggetta una società all’amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza.

Sul caso specifico, il decreto ministeriale del 9 giugno 2004, in materia di disposizioni applicative del regime di tassazione del consolidato nazionale prevede, all’art. 4, comma 1, lettera b) che l’opzione per la tassazione di

¹² In tal senso anche la Relazione governativa al D. L. 112/08, laddove si evince testualmente che: “...La disposizione che sterilizza gli effetti dell’indeducibilità per gli interessi passivi relativi a finanziamenti infragruppo tra soggetti inclusi nel consolidato è finalizzata a stemperare l’intervento sugli interessi passivi. Essa riconosce la deducibilità integrale degli interessi passivi infragruppo, limitatamente a quelli che trovano capienza negli interessi corrisposti a soggetti estranei al gruppo. Così come concepita la disposizione tende ad evitare duplicazioni della indeducibilità.

¹³ La Relazione governativa recita: “...in caso di successivi finanziamenti a cascata all’interno del gruppo, gli ulteriori interessi passivi corrisposti restano soggetti all’indeducibilità parziale...”.



ASSOHOLDING

gruppo non può essere esercitata dalla società che è assoggettata alla procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza.

La Circolare Ministeriale n. 53/E del 20/12/2004 precisa poi che:

- si è in presenza di causa di interruzione della tassazione consolidata qualora la procedura operi esclusivamente nei confronti delle grandi imprese in stato di insolvenza oggetto di programmi di cessione delle attività (e, dunque, sottoposte alla disciplina, con finalità eminentemente liquidatoria, di cui all'articolo 27, comma 2, lettera a) del decreto legislativo n. 270 del 1999);
- non si è in presenza di causa di interruzione della tassazione consolidata qualora le società siano coinvolte nei programmi di risanamento, finalizzati alla ristrutturazione economica e finanziaria, di cui all' articolo 27, comma 2, lettera b) del medesimo decreto.

L'Amministrazione Finanziaria non menziona specificatamente la fase della procedura, prevista dalla cosiddetta "Legge Marzano", che dispone un periodo di 180 giorni dalla data del decreto di nomina entro il quale il Commissario straordinario presenta al Ministro delle Attività Produttive, per l'autorizzazione, il programma tendente alla ristrutturazione economica.

Poiché in seguito alle modifiche introdotte dal decreto legge 28.8.2008, n. 134 convertito, con modificazioni, dalla legge 27 ottobre 2008 n. 166, il suddetto periodo di tempo di 180 giorni consente al Commissario straordinario non solo di verificare la possibilità di realizzare il programma di risanamento dell'azienda amministrata ma anche l'ipotesi di percorrere la strada della liquidazione anche attraverso la cessione di azienda, rami aziendali e contratti, è ritenuto opportuno un intervento volto ad aggiornare la suddetta Circolare con lo scopo di rivedere la scadenza entro la quale l'interruzione del consolidato fiscale prevista nel suddetto decreto del giugno 2004, dipendente dal tipo di procedura adottata, deve essere comunicata all'Amministrazione finanziaria.

10. LA DISCIPLINA DEL RIMPATRIO DI HOLDING E ALTRE SOCIETÀ ESTERE

L'assenza di una normativa specifica in materia di nazionalizzazione di una società estera attraverso il trasferimento in Italia della sede legale ha reso di particolare interesse la Risoluzione dell'Agenzia delle entrate n. 345/ E del 5 agosto 2008 riferita al cambiamento di sede di una holding lussemburghese.

Punto fermo della risoluzione è la conferma del fatto secondo cui il trasferimento non interrompe la continuità giuridica del soggetto né la continuità degli esercizi sociali. Con riferimento invece all'individuazione del primo periodo d'imposta in cui la società è da considerarsi residente in Italia, l'Agenzia richiama la risoluzione n. 97/ E del 17 gennaio 2006 laddove si afferma il riferimento all'articolo 73, comma 3 del Tuir. Pertanto, la società rimpatriata risulterà residente per l'intero esercizio nel



ASSOHOLDING

corso del quale è avvenuto il trasferimento esclusivamente nel caso in cui tale operazione di trasferimento si sia perfezionata prima che sia decorso un numero di giorni inferiore alla metà del periodo d'imposta. A tal fine, per precisione, si richiama l'attenzione sul corretto conteggio dei giorni sul quale influisce la condizione se l'anno sia o meno bisestile.

La circostanza della non interruzione della continuità giuridica del soggetto, confermata nei casi in cui, naturalmente, non si dia luogo allo scioglimento dell'ente nel paese di residenza ed alla successiva ricostituzione della società in Italia, ha indotto l'Agenzia a confermare che, rispetto al cambiamento di sede, il periodo di detenzione delle partecipazioni ai fini dell'applicazione del regime di *participation exemption* genera assenza di soluzione di continuità e che pertanto il calcolo del periodo di ininterrotto possesso della partecipazione dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione vada calcolato senza tenere conto della residenza del soggetto.

Con riferimento invece al requisito soggettivo della classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso, previsto dalla lettera b) dell'articolo 87 del Tuir, la risoluzione si esprime nel senso di ritenere questa condizione soddisfatta esclusivamente nel caso in cui le partecipazioni risultino iscritte come tali in un bilancio redatto in conformità alla legislazione italiana, e comunque nel rispetto degli schemi e principi previsti dalla IV direttiva 78/660/CEE del 25 luglio 1978 o, in alternativa, nel rispetto dei principi contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002. Al riguardo, pur tenendo conto che la risoluzione consente l'applicazione, anche nel caso in esame, della disposizione transitoria di cui all'articolo 4, comma 1, lettera g) del D.Lgs. 344/2003, (per effetto della quale il menzionato requisito del periodo minimo di possesso va verificato "nel bilancio relativo al secondo periodo d'imposta precedente a quello in cui si applicano per la prima volta le disposizioni del testo unico") si ritiene che tale criterio sia comunque insufficiente a verificare questo presupposto in tutti quei casi in cui lo schema di bilancio adottato non abbia l'attitudine a fornire tale prova.

Al fine di non inibire rimpatri di holding che non sono in grado di dimostrare, con certezza e precisione, che le partecipazioni oggetto di cessione risultino iscritte nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso sarebbe auspicabile poter prescindere da questa verifica ogni qualvolta le partecipazioni contenute nei bilanci delle società rimpatriate usufruiscano, nel paese di provenienza, della *participation exemption*. Ciò anche nell'ottica di coordinare la disciplina delle società esteroinvestite. Il tutto da sottoporre, naturalmente, alla condizione del calcolo dell'*holding period* di 12 mesi dalla chiusura del primo bilancio sottoposto al Tuir, con lo scopo di evitare possibili arbitraggi fiscali derivanti dal trasferimento in Italia di holding con partecipate esenti da imposta nel paese di origine ma iscritte in bilancio da meno di dodici mesi.

In merito alla determinazione del valore fiscale da attribuire alle partecipazioni delle società trasferite, non si può che condividere la



ASSO HOLDING

conclusione cui perviene l'Agenzia: in presenza di soluzione di continuità giuridico-tributaria, come nel caso di specie, dovrà adottarsi il criterio del costo storico.

Diversamente, cioè in presenza di trasferimenti caratterizzati da discontinuità giuridico-tributaria, il valore da attribuire ai beni trasferiti è rappresentato dal valore corrente. Inoltre, qualora lo stato estero da cui provengono i beni trasferiti applicasse una tassazione sulle plusvalenze latenti (*exit taxation*) relative ai beni stessi, il criterio del valore normale tenderebbe ad evitare fenomeni di doppia imposizione, che invece si verificherebbero se fosse usato il criterio alternativo del costo storico.

Altrettanto condivisibile appare la posizione dell'Agenzia con riferimento al riporto, in capo alla società italiana, delle perdite maturate nel paese di provenienza, con particolare riferimento a quelle maturate nei primi tre esercizi al fine di poter rientrare nella disciplina di cui all'articolo 84, comma 2, del Tuir che disciplina quelle illimitatamente riportabili. Infatti se in via generale, mutuando la disciplina sulle *cfc*, le perdite maturate nel paese di residenza non potranno essere portate in deduzione dai futuri redditi eventualmente conseguiti in Italia, dall'altro le perdite conseguite in Italia dopo il trasferimento possono, qualora ne ricorreranno le condizioni, acquisire il diritto di riporto in avanti *sine die* per gli eventuali periodi d'imposta di residenza in Italia che soddisfino la condizione di rientrare tra i primi tre dalla costituzione della società nel paese estero. Con ciò scartando l'ipotesi di poter ritenere che la data di costituzione cui fare riferimento possa essere quella del trasferimento e non quella della costituzione, ritenuta peraltro non coerente con il trasferimento in Italia in regime di continuità.

Al di là degli aspetti tecnici evidenziati si intende far presente che un'interpretazione ufficiale del sistema fiscale applicabile alle società che intraprendono la strada del rimpatrio non possa che agevolare il rientro di questi soggetti. Nello stesso tempo non andrebbero sottovalutate le variabili in gioco che tendono comunque ad inibire tale procedimento. Ci riferiamo in particolare a quei meccanismi che non consentono di poter dichiarare il reddito effettivamente conseguito, come l'indeducibilità degli interessi passivi a carico delle holding nonché i coefficienti applicabili alle cosiddette società di comodo la cui revisione, stante l'attuale congiuntura, sarebbe auspicabile, specialmente con riferimento al coefficiente del 15% applicabile agli asset residuali che, di fatto, impedisce il rientro (e lo sviluppo in Italia) delle cosiddette *royalty company*, società che cedono l'utilizzo di marchi, brevetti e altri beni immateriali a fronte di canoni che normalmente generano redditività ben al di sotto di quella presunta dal nostro ordinamento tributario.

11. I CONFERIMENTI DI AZIENDE E DI PARTECIPAZIONI PER LA REALIZZAZIONE DI HOLDING

La Legge Finanziaria 2008 ha modificato radicalmente il regime delle operazioni di conferimento di aziende. In estrema sintesi, a partire dall'esercizio 2008, il conferimento di aziende (e di rami di esse) è fiscalmente neutrale. Ciò significa che il conferente non realizza



ASSO HOLDING

plusvalenze o minusvalenze se lo stesso assume, come valore delle partecipazioni ricevute, l'ultimo valore fiscalmente riconosciuto dell'azienda conferita ed il conferitario subentra nella posizione di quello conferente in ordine agli elementi dell'attivo e del passivo.

Una novità da non sottovalutare è quella secondo cui il regime si applica anche qualora il conferente o il conferitario sia un soggetto non residente, a condizione che l'azienda si trovi in Italia. Appare inoltre interessante chiedersi (in attesa di pronunciamenti ufficiali) se il conferimento debba interpretarsi in senso letterale (cioè apporto di azienda ricevendo in cambio azioni della società stessa derivanti da aumento di capitale) oppure in senso più elastico, comprendendovi anche gli apporti, quali versamenti in conto capitale o apporti a fronte di strumenti partecipativi, che non hanno determinato aumento di capitale.

Anche lo scambio di partecipazioni avvenuto mediante permuta (art. 177, co. 1, TUIR) è operazione che non dà luogo a componenti positivi o negativi del reddito imponibile a condizione che venga rispettata la continuità dei valori fiscali delle azioni scambiate.

Qualora lo scambio di partecipazioni avvenga mediante conferimento, il regime di neutralità fiscale dell'operazione può essere applicato purché la società conferitaria acquisisca il controllo della conferente ai sensi dell'art. 2359, comma 1, Cod. Civ (cioè la maggioranza dei voti esercitabili in assemblea ordinaria).

Il carattere di neutralità, secondo una interpretazione ministeriale restrittiva, sarebbe previsto però nella sola ipotesi di acquisto e non di integrazione del controllo.

Ed infatti la RM n. 57/ E del 2007 ha ritenuto non applicabile il regime in oggetto ad uno scambio di partecipazioni effettuato per trasferire il controllo da parte di soci persone fisiche ad una propria holding di famiglia interamente partecipata dai medesimi soggetti.

Ad avviso dell'Agenzia delle Entrate, lo spirito della norma è quello di favorire le aggregazioni aziendali da parte della conferitaria allorquando la stessa assuma *ex novo* il controllo della società conferente disapprovando l'operazione descritta nella Risoluzione in quanto la stessa si sarebbe realizzata in seno ad un'unica compagine sociale.

Tuttavia non appare proprio che la disposizione in oggetto sottenda una necessaria integrazione tra compagini sociali distinte, così come anche evidenziato da Assonime¹⁴.

Sulla questione si è del resto pronunciata in passato anche la Corte di Giustizia¹⁵, che, giudicando su un'operazione a cui si è ispirato il legislatore nazionale, aveva confermato la spettanza del regime di neutralità anche laddove il socio della società *target* fosse socio della società conferitaria.

Appare evidente che il limite interpretato dall'Agenzia delle Entrate riduce sensibilmente l'*appeal* dello scambio di partecipazioni in neutralità fiscale come possibile ottimizzazione da un punto di vista societario della struttura dei gruppi.

¹⁴ Cfr. circ. Assonime n. 20 del 12.4.2007.

¹⁵ Ci si riferisce alla Corte di giustizia CE, 17.7.1997, causa C-28/ 95, "Leur-Bloem".



ASSOHOLDING

Ci si riferisce in particolare al trasferimento di pacchetti di maggioranza da persone fisiche ad una *holding* o anche ad un conferimento in neutralità nel caso di operazione di finanza straordinaria con conseguente uscita della precedente proprietà a fronte dell'ingresso di operatori finanziari professionali.

12. I CODICI ATECO DELLE HOLDING

Sulla base dei recenti chiarimenti ministeriali e delle interpretazioni fornite dalla dottrina, si intende segnalare la nuova, e più condivisibile, attribuzione dei Codici Ateco 2007 alle attività economiche esercitate dalle Holding.

Si ricorda che, tali codici sono necessari per finalizzare gli adempimenti posti in essere dal 1 gennaio 2008 dai contribuenti nei confronti dell'Agenzia delle Entrate.

I codici costituiscono, essenzialmente, il risultato di quelli previsti per l'anno 2004, opportunamente modificati; tali modifiche hanno interessato, tra l'altro, le attività economiche svolte dalle holding.

L'aspetto peculiare va ricercato *nell'assimilazione delle holding dei gruppi industriali a quelle dei gruppi finanziari, con la conseguenza dell'applicazione di un medesimo codice per entrambe le attività economiche.*

In precedenza, un loro diverso trattamento era rinvenibile dall'attribuzione del codice (Atecofin 2004) 65.23.3¹⁶ solo ed esclusivamente alle holding dei gruppi finanziari, ricomprendendo, invece, in quello 74.15.0¹⁷ le holding dei gruppi industriali.

Conseguenza di tale previsione è stato un diverso trattamento di società con identica attività: si ricorda che i codici del gruppo 74 ricomprendono le "attività di servizi alle imprese", come tali soggette a parametri, mentre quelli del gruppo 65 includono "l'intermediazione monetaria e finanziaria", esonerati dai parametri; tale situazione ha discriminato quei soggetti economici che, non svolgendo attività di amministrazione, avrebbero subito l'applicazione dei parametri, nonostante la loro reale attività svolta fosse simile a quella dei soggetti esclusi dai parametri.

Per ovviare a questa anomalia, l'unica interpretazione da dare ai codici Atecofin 2004 era quella di includere l'attività svolta dalle holding industriali, consistente solo nella detenzione di partecipazioni, nel codice 65.23.6, denominato "altre intermediazioni finanziarie".

Attualmente, tale lacuna normativa è stata colmata riconoscendo alle holding industriali, che detengono solo partecipazioni, la natura finanziaria della loro attività, ricomprendendole nel gruppo 64.20.00.

Conseguentemente, il "vecchio" codice 74.15.0 è stato assorbito dai nuovi codici, il 64.20.00 ed il 70.10.00: il primo, da usare quando l'attività delle holding industriali consiste esclusivamente nella detenzione e gestione di

¹⁶ Codice attribuibile per attività consistenti esclusivamente nella detenzione di partecipazioni di controllo in un gruppo di società finanziarie, senza fornire altri servizi alle imprese controllate.

¹⁷ Codice attribuibile alle holding industriali, sia quando svolgano attività di gestione di partecipazione, sia quando loro attività consista anche nell'amministrazione delle società di cui si detiene il controllo, cioè nel caso in cui si forniscano attività gestionali.



ASSO HOLDING

partecipazioni, il secondo quando, accanto a tale attività, la holding industriale svolge anche attività di amministrazione.

Sulla base di quanto appena esposto, sembra legittimo attribuire il codice 64.20.00 a tutte le holding “pure”, sia esse di natura finanziaria che industriale, la cui attività consista esclusivamente nella detenzione e gestione di partecipazioni sociali. E’ in ogni caso auspicabile che in futuro si possa pervenire all’utilizzo di un solo codice per tutte le holding.

13. L’ATTIVITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DI CONTRATTI DI ASSOCIAZIONE IN PARTECIPAZIONE CON APPORTO DI CAPITALI SVOLTA IN VIA PROFESSIONALE

L’attività di sottoscrizione in via professionale di contratti di associazione in partecipazione con apporto di capitali o di cointeressenza agli utili di un’impresa assolve a funzioni economiche analoghe alla concessione di finanziamenti o all’assunzione di partecipazioni. Ne consegue che tali attività possono essere svolte esclusivamente attraverso una finanziaria iscritta all’elenco di cui all’articolo 106 o 107 del Testo unico bancario o una holding iscritta all’elenco di cui all’articolo 113 del Tub. E’ questa, in sintesi, la risposta che la Banca d’Italia ha fornito ad Assoholding.

La questione era partita da uno specifico quesito posto dall’associazione alla Banca d’Italia tenuto conto che l’interesse per questa attività è ultimamente aumentato per via delle agevolazioni fiscali riservate dalla finanziaria per il 2008 (commi dal 325 al 343) al settore del cinema italiano attraverso contratti di associazione in partecipazione con apporto di capitali o di cointeressenza i cui utili, peraltro, se percepiti da società di capitali, sono esenti nella nota misura del 95%. Tenuto conto che la sottoscrizione di questi contratti non è contemplata tra quelle elencate nel decreto ministeriale del 6 luglio 1994 la Banca d’Italia pur affermando che la valutazione circa la riconducibilità dei contratti di associazione in partecipazione (e di cointeressenza agli utili) con apporto di capitali tra le attività finanziarie disciplinate dal testo unico bancario rientra tra le competenze del ministero dell’Economia e delle Finanze, svolge le seguenti considerazioni. L’associazione in partecipazione rappresenta, in sostanza, un mezzo per ampliare la sfera di attività dell’imprenditore mediante il contributo patrimoniale ad altri soggetti che insieme a lui affrontano i rischi e dividono gli utili dell’impresa, di un ramo di azienda ovvero di un affare specifico.

Ne consegue che tali contratti se sottoscritti in via professionale possono essere assimilati, a seconda delle clausole prevalenti, o a finanziamenti o all’attività di assunzione di partecipazioni. Ad esempio, un contratto che preveda l’esclusione della partecipazione alle perdite e forfetizzazione degli utili presenta rilevanti analogie con la concessione di finanziamenti mentre un contratto che preveda, insieme sia agli utili che alle perdite, incisive forme di controllo sull’andamento dell’affare può presentare affinità con l’assunzione di una partecipazione.

Ciò posto, in definitiva, considerato che al ricorrere di determinate condizioni, i suddetti contratti possono avere funzione economica



ASSO HOLDING

“finanziaria” la Banca d’Italia non esclude che la sottoscrizione in via professionale di tali contratti possa configurare lo svolgimento di attività finanziaria riservata ai soggetti di cui al Titolo V del Testo unico bancario. Se ne deduce che, secondo l’Istituto di via Nazionale, l’attività di sottoscrizione di contratti di cointeressenza impropria ai sensi dell’articolo 2554 del codice civile che prevede l’apporto ma che a differenza dell’associazione in partecipazione esclude il cointeressato da ogni partecipazione alle perdite determinerebbe attività finanziaria da svolgere attraverso l’iscrizione all’elenco 106 del Tub mentre l’attività esclusiva o prevalente di sottoscrizioni di associazioni in partecipazioni con apporto di capitali può essere svolta da una holding iscritta all’elenco 113. Preme in ogni caso sottolineare che tale profilo soggettivo riguarda esclusivamente i soggetti che tale attività svolgono non solo in via continuativa ma anche in via professionale. Ne restano pertanto escluse, oltre naturalmente le persone fisiche, tutte le imprese che nel sottoscrivere contratti di associazione in partecipazione oltre ad impiegare la propria liquidità svolgono tale attività in quanto connessa e strumentale al raggiungimento del proprio scopo sociale.

Il Presidente Assoholding
dott. Gaetano De Vito