



ASSOCIAZIONE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI DELLE TRE VENEZIE

# INSERTO 2

## BORSE DI STUDIO 2001 Vincitori

**L'Associazione dei Dottori Commercialisti delle Tre Venezie e "Il Commercialista Veneto"  
hanno promosso la quarta edizione delle Borse di Studio riservate ai praticanti.  
Iniziamo da questo numero la pubblicazione degli elaborati premiati**

### Categoria A

- **FILIPPO GALAVOTTI**, Praticante Ordine di Vicenza  
"CFC - Presunzione relativa e prova contraria "

- **MATTEO MONTESANO**, Praticante Ordine di Trieste  
"Aspetti economico-finanziari e fiscali del contratto di cash pooling"



# CFC - Presunzione relativa e prova contraria

Galavotti Filippo / Praticante Ordine di Vicenza

## 1. Introduzione della disciplina e dello stato della normativa.

Il collegato alla Finanziaria 2001, (Legge 21 novembre 2000, n. 342)<sup>1</sup> all'art. 1, comma 1, lettera a), ha introdotto nella disciplina tributaria italiana, la normativa sulle *Controlled Foreign Companies*. L'applicazione a regime della normativa in commento è subordinata all'emanazione di uno specifico Decreto del Ministero delle Finanze, entro nove mesi dall'entrata in vigore del collegato (il collegato è entrato in vigore il 10 dicembre 2000 e quindi il decreto doveva essere emanato entro il 10 settembre 2001). Il contenuto del decreto dovrebbe consentire di individuare i paesi a fiscalità privilegiata, fornire chiarimenti in ordine alla situazione dei residenti che detengono già partecipazioni in soggetti esteri e definire le modalità applicative dell'intera disciplina. Il nuovo articolo 127-bis del DPR 917/86 diviene applicabile dall'esercizio successivo a quello in corso alla data di pubblicazione del Decreto del Ministero delle Finanze.

La normativa CFC mira a sottoporre a tassazione in Italia i redditi prodotti nei paesi a fiscalità privilegiata, da soggetti controllati direttamente o per interposta persona, da residenti italiani. Il reddito prodotto dai soggetti esteri controllati viene imputato ai residenti italiani a decorrere dalla data di chiusura dell'esercizio o periodo d'imposta del soggetto partecipato. L'imputazione del reddito al residente avviene indipendentemente dall'effettiva percezione dello stesso e in via separata ma con un limite minimo di aliquota percentuale

fissata nel 27 per cento. Inoltre è possibile portare in detrazione dall'imposta dovuta, le imposte pagate all'estero a titolo definitivo. L'obiettivo consiste nel sottoporre tassazione in Italia i redditi che per motivi di vantaggio fiscale sono stati allocati nei paradisi fiscali. L'individuazione dei paradisi fiscali è rimessa al decreto ministeriale di prossima pubblicazione che conterrà l'elenco di quei paesi con un regime di tassazione sensibilmente ridotto rispetto al nostro o con i quali lo scambio di informazioni è assente o quasi. Fino al momento di pubblicazione del decreto è possibile fare riferimento alla *black list* esistente emanata con D.M. 24 aprile 1992<sup>2</sup>, per avere un'indicazione di massima dei possibili paesi considerati paradisi fiscali. Il decreto potrà introdurre nuovi paesi tra quelli oggi considerati come paradisi fiscali. Difficilmente saranno compresi paesi oggi appartenenti all'area della Comunità Economica Europea, in quanto una simile previsione contrasta con il principio della libera circolazione dei capitali e con la libertà di stabilimento delle attività produttive all'interno della comunità. La pubblicazione della nuova *black list* appare necessaria soprattutto per quei soggetti che dispongono tutt'ora del controllo di società residenti in quei paesi fino ad oggi non considerati paradisi fiscali. Questa necessità è mitigata dalla previsione fatta dalla C.M. 16.11.2000, n. 207/E, la quale ricomprende nei contenuti del decreto ministeriale anche la formulazione di soluzioni a tale situazione transitoria. Infatti per chi detiene il controllo in soggetti residenti nei paesi

<sup>1</sup> Art. 1, comma 1, lettera a), Legge 16.11.2000, n. 342:

a) dopo l'articolo 127 è inserito il seguente:

"Art. 127 bis. - (Disposizioni in materia di imprese estere partecipate). - 1. Se un soggetto residente in Italia detiene, direttamente o indirettamente, anche tramite società fiduciarie o per interposta persona, il controllo di una impresa, di una società o di altro ente, residente o localizzato in Stati o territori con regime fiscale privilegiato, i redditi conseguiti dal soggetto estero partecipato sono imputati, a decorrere dalla chiusura dell'esercizio o periodo di gestione del soggetto estero partecipato, ai soggetti residenti in proporzione alle partecipazioni da essi detenute. Tali disposizioni si applicano anche per le partecipazioni in soggetti non residenti relativamente ai redditi derivanti da loro stabili organizzazioni assoggettati ai predetti regimi fiscali privilegiati.

2. Le disposizioni del comma 1 si applicano alle persone fisiche residenti e ai soggetti di cui agli articoli 5 e 87, comma 1, lettere a), b) e c).

3. Ai fini della determinazione del limite del controllo di cui al comma 1, si applica l'articolo 2359 del codice civile, in materia di società controllate e società collegate.

4. Si considerano privilegiati i regimi fiscali di Stati o territori individuati, con decreti del Ministro delle finanze da pubblicare nella Gazzetta Ufficiale, in ragione del livello di tassazione sensibilmente inferiore a quello applicato in Italia, della mancanza di un adeguato scambio di informazioni ovvero di altri criteri equivalenti.

5. Le disposizioni del comma 1 non si applicano se il soggetto residente dimostra che la società o altro ente non residente svolge un'effettiva attività industriale o commerciale, come sua principale attività, nello Stato o nel territorio nel quale ha sede; o dimostra altresì che dalle partecipazioni non consegue l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori in cui sono sottoposti a regimi fiscali privilegiati di cui al comma 4. Per i fini di cui al presente comma, il contribuente deve interpellare preventivamente l'amministrazione finanziaria, ai sensi dell'articolo 11 della legge 27 luglio 2000, n. 212, recante lo statuto dei diritti del contribuente.

6. I redditi del soggetto non residente, imputati ai sensi del comma 1, sono assoggettati a tassazione separata con l'aliquota media applicata sul reddito complessivo del soggetto residente e, comunque, non inferiore al 27 per cento. I redditi sono determinati in base alle disposizioni del titolo I, capo VI, nonché degli articoli 96, 96 bis, 102, 103, 103 bis; non si applicano le disposizioni di cui agli articoli 54, comma 4, e 67, comma 3. Dall'imposta così determinata sono ammesse in detrazione, ai sensi dell'articolo 15, le imposte pagate all'estero a titolo definitivo.

7. Gli utili distribuiti, in qualsiasi forma, dai soggetti non residenti di cui al comma 1 non concorrono alla formazione del reddito dei soggetti residenti fino all'ammontare del reddito assoggettato a tassazione, ai sensi del medesimo comma 1, anche negli esercizi precedenti. Le imposte pagate all'estero, sugli utili che non concorrono alla formazione del reddito ai sensi del primo periodo del presente comma, sono ammesse in detrazione, ai sensi dell'articolo 15, fino a concorrenza delle imposte applicate ai sensi del comma 6, diminuite degli importi ammessi in detrazione per effetto del terzo periodo del predetto comma.

8. Con decreto del Ministro delle finanze, da emanare ai sensi dell'articolo 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, sono stabilite le disposizioni attuative del presente articolo.";

<sup>2</sup> D.M. 24 aprile 1992:

"Art. 1 - [Paesi e territori esteri con regime fiscale privilegiato]

[1] Le disposizioni di cui all'art. 76, commi 7 bis e 7 ter, e di cui all'art. 96 del testo unico delle imposte sui redditi, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, quale modificato dall'art. 11, commi 12, 13 e 14 della legge 30 dicembre 1991, n. 413, si applicano ai seguenti Paesi e territori esteri, aventi un regime fiscale privilegiato: Andorra, Anguilla (Isole Leeward), Antille Olandesi, Aruba, Bahama, Barbuda (Isole Leeward), Bermuda, Gibuti, Grenada, Hong Kong, Isole del Canale (Guernsey, Jersey e Sark), Isole Cayman, Isola di Man, Isole Turks e Caicos, Isole Vergini Britanniche, Liechtenstein, Macao, Nauru, Nevis (Isole Leeward), Oman, Saint Kitts (Isole Leeward), Seychelles, Vanuatu (Nuove Ebridi), Western Samoa.

Art. 2 - [Baharain e Emirati Arabi Uniti]

[1] Il Baharain e gli Emirati Arabi Uniti sono inclusi tra i Paesi di cui all'art. 1, salvo che per il trattamento riservato alle società che svolgono attività di esplorazione, estrazione e raffinazione nel settore petrolifero.

Art. 3 - [Altri Paesi e territori esteri con regime fiscale privilegiato] (omissis)"

dell'attuale black list ha avuto il tempo per adeguarsi alla normativa in esame. L'inserimento di nuovi paesi nella black list di prossima emanazione potrebbe portare all'impossibilità di proporre in tempo utile e soprattutto con l'esito sperato l'interpello preventivo richiesto dal comma 5 dell'articolo 127 bis del D.P.R. 917/86. Il decreto, ad oggi all'esame presso il Consiglio di Stato, deve quindi regolare l'introduzione e la fase di avvio della normativa, che si prevede avverrà all'inizio del 2002. Sarà questo il primo periodo d'imposta al quale verrà applicata la normativa CFC.

I nodi centrali della normativa sono molteplici: la nozione di controllo, la quantificazione del reddito delle partecipate estere, l'individuazione della detenzione della partecipazione, l'elenco dei paesi a fiscalità privilegiata, l'applicazione della tassazione separata, la detrazione d'imposta prevista dall'art. 15, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, il trattamento della successiva distribuzione degli utili già tassati per effetto dell'art 127 bis, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, e la prova contraria che il residente deve fornire per la disapplicazione della norma in questione.

Tralasciando alcuni dei predetti elementi l'analisi e le possibili soluzioni verteranno solo su alcuni degli accennati aspetti.

## 2. La presunzione introdotta dall'art. 127 bis

L'ordinamento tributario italiano è basato sul principio costituzionale della capacità contributiva.

Ogni soggetto passivo d'imposta (avente capacità giuridico tributaria) deve partecipare alla spesa pubblica sulla base della sua capacità contributiva. La determinazione di questa grandezza avviene attraverso degli indici come il reddito, il patrimonio o le transazioni effettuate dal soggetto passivo d'imposta. La determinazione di questi indici deve essere effettuata in modo analitico, prendendo a base i singoli elementi che li compongono, la cui somma algebrica determina la grandezza dell'indicatore della capacità contributiva. La determinazione della capacità contributiva è lasciata nelle mani del soggetto passivo d'imposta. A ciò fa seguito la difficoltà di stabilire la correttezza delle determinazioni fatte dai soggetti passivi. Nell'intento di recuperare gettito e per supplire alla carenza evidenziata, il legislatore introduce con sempre maggiore frequenza nell'ordinamento tributario delle presunzioni legali, con le quali ricollega a dei fatti noti dei fatti ignoti.<sup>3</sup> Tali fatti ignoti consistono in elementi indicatori di una maggiore capacità contributiva e per essere dimostrati vengono correlati a fatti noti, nel senso di fissare una equipollenza tra fatto

produttivo di un dato effetto ed altro fatto dalla legge equiparato.<sup>4</sup> Le presunzioni sono classificabili come segue:

Ø legali, previste dalla legge che ricollega fatto noto a fatto ignoto, e semplici le quali sono quelle non stabilite dalla legge ma lasciate alla prudenza del giudice, tali ultimi mezzi di prova rilevano solo in quanto gravi precisi e concordanti;<sup>5,6</sup>

Ø relative<sup>7</sup> (iuris tantum) le quali ammettono la prova contraria o assolute (iuris et de iure) le quali non consentono la prova contraria. Se nelle prime è possibile dimostrare l'inesistenza dell'equipollenza sopra citata nelle seconde l'unica prova che si può fornire è quella contro il fatto noto. Disconoscendo il fatto noto si elimina il fondamento stesso della presunzione.

Il richiamo teorico appena fatto è necessario per poter identificare correttamente la presunzione introdotta nel 127 bis, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 e per fornire correttamente la prova contraria.<sup>8</sup>

La norma in questione opera in deroga alle regole generali, secondo le quali non tutti i redditi delle controllate vengono imputati direttamente al soggetto che detiene il controllo, ma ciò avviene solo nel momento della distribuzione del dividendo (si sta facendo riferimento al controllo di società di capitali; il controllo di società di persone attuato da persone fisiche o da altre società di persone produce nell'ordinamento italiano l'imputazione dei redditi prodotti sulla scorta del principio di trasparenza).

I redditi prodotti dalle controllate residenti in paesi a bassa fiscalità vengono imputati direttamente al soggetto che detiene il controllo e vengono così tassati. Il fatto noto è nel caso in esame la produzione del reddito in un paese a bassa fiscalità a cui viene ricollegato presuntivamente il possesso del reddito da parte del residente italiano e dunque il presupposto d'imposta. Grazie all'applicazione della presunzione si anticipa il prelievo fiscale e lo si rende certo, in quanto si fa venir meno la convenienza a non distribuirlo per reinvestirlo nell'attività stessa o per destinarlo ad attività finanziarie estere.<sup>9</sup>

La presunzione favorendo la distribuzione dei dividendi crea i presupposti per la formazione di capitali, in Italia o all'estero, direttamente riconducibili al soggetto residente. Per il soggetto residente è comunque possibile recuperare le imposte pagate nel paradiso fiscale attraverso il meccanismo del credito d'imposta previsto dall'art. 15, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.<sup>10</sup> L'articolo citato consente di portare in detrazione dall'imposta netta dovuta in Italia a seguito dell'applicazione della normativa CFC, le imposte, pagate a titolo definitivo nel paradiso fiscale, relative ai redditi prodotti dalla controllata estera. Per poter usufruire del credito d'imposta è quindi

<sup>3</sup> Galgano Francesco, *Diritto Privato*, decima edizione, 1999, pag. 904.

<sup>4</sup> Gazzoni Francesco, *Manuale di diritto privato*, IV edizione aggiornata, 1993, pag.101.

<sup>5</sup> Gazzoni Francesco, op. cit., pag. 102.

<sup>6</sup> Un esempio è fornito dall'art 38, comma 3, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, il quale recita: "[3] L' incompletezza, la falsità e l' inesattezza dei dati indicati nella dichiarazione, salvo quanto stabilito nell' art. 39, possono essere desunte dalla dichiarazione stessa, dal confronto con le dichiarazioni relative ad anni precedenti e dai dati e dalle notizie di cui all' articolo precedente anche sulla base di presunzioni semplici, purché queste siano gravi, precise e concordanti."

<sup>7</sup> L'art.38, comma 5, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, prevede una presunzione legale relativa: "[5] Qualora l' ufficio determini sinteticamente il reddito complessivo netto in relazione alla spesa per incrementi patrimoniali, la stessa si presume sostenuta, salvo prova contraria, con redditi conseguiti, in quote costanti, nell' anno in cui è stata effettuata e nei cinque precedenti [7] (comma aggiunto [8] dall' art. 1, comma 1, lettera b), legge 30-12-1991, n. 413) ."

<sup>8</sup> La prova contraria va fornita contro il fatto noto se la presunzione è assoluta, nel caso di presunzione relativa la prova contraria può anche essere proposta contro la citata equipollenza tra fatto noto e fatto ignoto, mentre va proposta contro la citata equipollenza tra fatto noto e fatto ignoto qualora la presunzione sia relativa.

<sup>9</sup> In tal senso si sono espressi anche Marco Piazza e Mario Bono in Guida Normativa del 05 febbraio 2001, "Interpretazione Assonime - Circolare 18 dicembre 2000, n. 65. Il Commento: dalle nuove regole poco gettito e rischio contenzioso."

<sup>10</sup> Art. 15 - Credito di imposta per i redditi prodotti all' estero [1]

[1] Se alla formazione del reddito complessivo concorrono redditi prodotti all' estero, le imposte ivi pagate a titolo definitivo su tali redditi sono ammesse in detrazione dall' imposta netta fino alla concorrenza della quota d' imposta italiana corrispondente al rapporto tra i redditi prodotti all' estero e il reddito complessivo al lordo delle perdite di precedenti periodi di imposta ammesse in diminuzione [2].

[2] Se concorrono redditi prodotti in più Stati esteri la detrazione si applica separatamente per ciascuno Stato.

[3] La detrazione deve essere richiesta, a pena di decadenza [3], nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d' imposta in cui le imposte estere sono state pagate a titolo definitivo. Se l' imposta dovuta in Italia per il periodo d' imposta nel quale il reddito estero ha concorso a formare la base imponibile è stata già liquidata si procede a nuova liquidazione tenendo conto anche dell' eventuale maggior reddito estero e la detrazione si opera dall' imposta dovuta per il periodo d' imposta cui si riferisce la dichiarazione nella quale è stata chiesta. Se è già decorso il termine per l' accertamento la detrazione è limitata alla quota dell' imposta estera proporzionale all' ammontare del reddito prodotto all' estero acquisito a tassazione in Italia.

[4] La detrazione non spetta in caso di omessa presentazione della dichiarazione o di omessa indicazione dei redditi prodotti all' estero nella dichiarazione presentata.

[5] Per le imposte pagate all' estero dalle società, associazioni e imprese indicate nell' art. 5, la detrazione spetta ai singoli soci, associati o partecipanti nella proporzione ivi stabilita.

richiesto di ricomprendere il reddito estero (del paradiso fiscale) nel reddito complessivo e che le imposte ivi pagate lo siano a titolo definitivo. La definitività del pagamento dell'imposta nel paradiso fiscale appare un concetto relativo in quanto i metodi di prelievo esteri e tanto più nei paradisi fiscali non rispondono ai nostri criteri giuridico tributari. La condizione di definitività del pagamento delle imposte estere non può ritenersi soddisfatto quando il tributo sia stato pagato a titolo di acconto, in via provvisoria, oppure, in generale, se ne è previsto il conguaglio con possibilità di rimborso totale o parziale.<sup>11</sup> Oltre a quanto fin qui esposto, giova ricordare, nell'ambito della disciplina in esame, la presenza di un'altra presunzione per così dire minore la quale ricollega l'imputazione del reddito ai residenti in proporzione alle partecipazioni da essi detenute. Anche se questa impostazione è il caso classico, che si può riscontrare nella generalità delle società, è necessario tenere presente che non è una regola inderogabile. La norma imperativa alla quale non è ammessa deroga consiste nel cosiddetto "patto leonino" contenuta nell'art 2265 del codice civile, il quale prevede la nullità del contratto contenente l'esclusione di uno o più soci da ogni partecipazione agli utili o alle perdite. Rimane impregiudicata la possibilità di prevedere una partecipazione ai risultati della gestione (utili o perdite) in misura diversa rispetto alla partecipazione al capitale. L'art. 127 bis del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, non accetta dal punto di vista fiscale l'imputazione del possesso del reddito ai singoli soci sulla base di queste diverse pattuizioni. Il possesso del reddito avviene quindi esclusivamente sulla base della partecipazione al capitale, la quale è anche più facilmente conoscibile rispetto agli accordi presi dai soci della società residente nel paradiso fiscale.

A titolo esemplificativo si può configurare il caso di un residente italiano che detenga una partecipazione del 60% in una CFC, al quale spetti una partecipazione al risultato dell'esercizio del 10%. Se la CFC produce in un esercizio un ammontare qualsiasi di reddito il residente si troverà nell'impossibilità di versare le imposte in Italia in quanto il reddito spettante sarà inferiore alla tassazione (fissata in un minimo del 27%).

Supponendo un reddito di 500 e l'inesistenza di altri redditi in capo al residente la situazione sarà la seguente.

<u>Reddito estero</u>	<u>L.500</u>
<u>Imposta dovuta in Italia (aliquota minima 27%)</u>	<u>L.135</u>
<u>Credito d'imposta (supponendo un'imp. 10%)</u>	<u>L. 50</u>
<u>Imposta da versare</u>	<u>L. 85</u>
<u>Dividendo effettivamente percepito</u>	<u>L. 50</u>
<u>Esposizione</u>	<u>L. 35</u>

Il caso prospettato non considera molte delle variabili, che a parità di percentuali di partecipazione al capitale e al risultato possono condurre a risultati diversi da quelli ottenuti. Appare però plausibile che in ogni caso il credito d'imposta sarà inferiore all'importo dovuto in Italia e quindi si origina un debito che il residente non ha la capacità finanziaria di coprire nemmeno con la percezione del dividendo. Diviene indispensabile valutare caso per caso il realizzarsi di una simile situazione onde evitare fastidiose tensioni finanziarie.

Per favorire l'effettiva distribuzione dei dividendi potrebbe essere utile consentire di fornire la prova contraria a tale presunzione dimostrando qual è l'effettiva distribuzione del dividendo e sottoporre solo quest'ultimo alla tassazione separata dell'art. 127 bis. La presunzione ad oggi si presenta come *iuris et de iure*.

### 3. I fatti noti individuati dalla norma.

La presunzione di possesso del reddito opera se sono verificate alcune condizioni che possono essere riassunte:

- nella detenzione diretta o indiretta di una partecipazione in un soggetto estero;
- nell'esistenza del presupposto del controllo richiesto a norma dell'art. 2359 del codice civile;<sup>12</sup>
- nella localizzazione del soggetto partecipato (che si ricorda può essere una impresa, una società o un altro ente) in uno stato a regime fiscale privilegiato individuato dalla *black list* di prossima pubblicazione.

Il legislatore ha volutamente parlato di detenzione piuttosto che di possesso o proprietà in modo da ricomprendere la più vasta gamma di diritti che i soggetti economici possono configurare per avere la disponibilità della partecipazione. A tal riguardo lo scopo è stato di ricomprendere tutte le fattispecie esistenti o che possono venire ad esistenza. La partecipazione detenuta direttamente o indirettamente deve consentire al soggetto residente di controllare la società estera partecipata.

Inizialmente il presupposto del controllo era ravvisato in una quota partecipativa del capitale in ordine al 25% o in una partecipazione con valore assoluto non inferiore ai 15 miliardi di Lire. La configurazione di partecipazioni di questa portata non garantiva che il soggetto detentore della partecipazione fosse in grado di influire sulle scelte decisionali, soprattutto quelle relative alla politica di distribuzione dei dividendi.

Si è quindi preferito adottare come presupposto per la normativa CFC la nozione di controllo fissata dall'art. 2359 del codice civile.

L'articolo in parola individua il controllo in tre ordini di casi:

- controllo per maggioranza di voti esercitabili in assemblea ordinaria;
- controllo per influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
- controllo per influenza dominante in virtù di particolari vincoli contrattuali tra la controllante e la controllata.

Il dato normativo positivo individua quindi nei primi due punti il controllo tipico per sistemi giuridici di *civil law*, mentre il terzo punto è prettamente una forma di controllo tipica dei sistemi di *common law* (con la particolare eccezione del sistema tedesco che prevede tale forma di controllo nei contratti di dominazione), i quali consentono una più ampia libertà di espressione nella formulazione di nuovi istituti giuridici. E' possibile quindi separare la trattazione tra le due tipologie di controllo, ponendo in luce alcuni aspetti particolari.

La definizione del codice civile serve senz'altro ad identificare o ad escludere la sussistenza del controllo quando vi sia una società controllata e una società controllante. Generalmente il concetto di controllo è intimamente legato alla nozione di gruppo (ad oggi ancora assente nel sistema giuridico italiano se non per alcuni singoli ambiti disciplinari tipo le norme sulla liquidazione IVA di gruppo), la quale presuppone l'esistenza di una molteplicità di soggetti legati da rapporti di controllo e collegamento, ma soprattutto da rapporti economici e commerciali.

E' quindi possibile che scelte anche rilevanti siano indotte dall'intero sistema in cui la società estera si trova ad operare pur mancando il vero e proprio controllo definito dal 2359 del codice civile. L'ipotesi appena descritta non è nemmeno riconducibile al terzo punto del 2359, il quale fa espresso riferimento a vincoli contrattuali tra controllante e controllate.

Sembra difficile configurare giuridicamente il controllo qualora i vin-

<sup>11</sup> Circolare Ministeriale 12 dicembre 1981, n. 42.

<sup>12</sup> Art. 2359 [1] - Società controllate e società collegate

1. Sono considerate società controllate [2]:

- le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria [ 2368 ];
- le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
- le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.

2. Ai fini dell'applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta; non si computano i voti spettanti per conto di terzi.

3. Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti, ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in borsa [ disp. att. 209 ]

coli contrattuali intercorrano tra la società estera e tutte le società del gruppo. L'appartenenza al gruppo implica necessariamente il collegamento, ma l'esistenza del controllo è solo eventuale e dovrà essere dimostrata dall'Amministrazione Finanziaria. L'ipotesi prospettata non conduce al realizzarsi della fattispecie normativa dell'art. 127 bis, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, ma soprattutto pone a carico dell'amministrazione la verifica dell'esistenza del controllo.

A questo punto un a riflessione sul compito che compete all'amministrazione risulta quasi scontato. La società estera si colloca territorialmente in un paradiso fiscale, quindi in un paese a fiscalità ridotta o che non attua uno scambio di informazioni con l'Italia. Proprio quest'ultimo punto sarà l'ostacolo per l'amministrazione finanziaria al fornire la prova del controllo.

Se non è possibile dominare<sup>13</sup> una società estera mediante vincoli contrattuali o rapporti commerciali sarà necessario averne il controllo attraverso l'esercizio in assemblea ordinaria di voti sufficienti che assicurino almeno l'influenza dominante in tale sede.

Questa possibilità è una delle ipotesi che rientrano nell'ambito applicativo dell'art. 127 bis, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

Tale controllo è realizzato con la "detenzione" di una partecipazione che consenta di disporre della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria o comunque di esercitare un'influenza dominante nella stessa.

Il controllo non è ravvisabile qualora i soci del soggetto estero detengano nei confronti della stessa partecipazioni di collegamento ma che esercitino i loro diritti di voto sulla base di accordi precostituiti tra di essi. Si vuole in sintesi fare riferimento ai sindacati di voto o più in generale ai patti parasociali, che dal punto di vista sostanziale consentono il controllo, ma che dal punto di vista formale non integrano la fattispecie positiva dell'art. 2359 del codice civile. Un sindacato di voto che delibera a maggioranza può consentire ad una sola società che non ha da sola voti sufficienti, di esercitare di fatto il controllo sul soggetto estero.

Questa situazione è assimilata al controllo dall'art. 26, comma 2, del D.Lgs. 09 aprile 1991, n. 127, ma tale norma rileva solo agli effetti del precedente art. 25, dello stesso decreto, che regola l'obbligo alla redazione del bilancio consolidato.<sup>14</sup>

In mancanza di uno specifico richiamo dell'art. 26 da parte dell'art. 127-bis, del T.U.I.R., il sindacato di voto che delibera a maggioranza pone il residente al riparo dall'applicazione della normativa sulle *controlled foreign companies*.

Il requisito della localizzazione o residenza della impresa estera in un paradiso fiscale è un fatto dipendente dal contenuto della *black list* di prossima emanazione con il decreto ministeriale. Inoltre l'eventuale modifica della residenza o localizzazione del soggetto estero può essere più problematico rispetto ad una diversa composizione della compa-

gine sociale. Appare un controsenso voler delocalizzare un'attività economica da un paradiso fiscale verso uno stato a fiscalità ordinaria, a meno che tale delocalizzazione sia effettuata verso un paese a fiscalità ridotta ma che non sia compreso nella futura *black list*.

#### 4. La prova contraria e la procedura dell'interpello

Sono state fino ad ora analizzati alcuni dei fatti noti a cui la presunzione ricollega il possesso del reddito da parte del soggetto residente, cercando di mettere in luce aspetti problematici di applicazione e possibili soluzioni alternative perché la presunzione non operi.

Nel caso in cui siano verificati tutti i fatti noti previsti dall'art. 127 bis, è possibile fornire la prova contraria dimostrando che "la società estera svolge un'effettiva attività industriale o commerciale, come sua principale attività, nello stato estero o nel territorio nel quale ha sede; o dimostra altresì che dalle partecipazioni non consegue l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori in cui sono sottoposti a regimi fiscali privilegiati." Le prove da fornire sono alternative l'una all'altra stando alla lettera della norma.

Per quanto attiene all'effettivo svolgimento dell'attività industriale o commerciale appare opportuno osservare che tale prova è solo simile a quella richiesta dall'art. 76, comma 7 ter<sup>15</sup>, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, la quale chiede di dimostrare lo svolgimento principale di un'attività industriale o commerciale effettiva nel mercato del Paese nel quale hanno sede<sup>16</sup>. Sebbene la differenza sia prevalentemente letterale e possa desumersi un comune volere legislativo (visto anche l'introduzione simultanea nell'ordinamento tributario), è già stato chiarito che una volta fornita in via preventiva la prova contraria in materia CFC, rimane necessario fornire la prova contraria prevista all'art. 76, comma 7 ter (qualora l'amministrazione finanziaria ne faccia richiesta), con la quale si legittima la deduzione delle spese e degli altri componenti negativi derivanti da operazioni intercorse tra imprese residenti e imprese domiciliate in paradisi fiscali.

Le prove contrarie contenute nei due articoli richiamati si atteggiavano in modo diverso in primo luogo per il momento in cui devono essere proposte all'amministrazione. La normativa CFC richiede un interpello obbligatorio preventivo (quindi, tranne che per il periodo transitorio di entrata in vigore, l'interpello con esito favorevole al soggetto residente non ha efficacia retroattiva), mentre la prova contraria prevista dall'art. 76, comma 7 ter, deve essere fornita entro 90 giorni dalla richiesta dell'Amministrazione Finanziaria.

La successione temporale delle scadenze previste non può far ritenere che la prova sulla CFC escluda l'altra per due ordini di motivi. Il primo è che come già detto la formulazione normativa differisce nelle due norme, di conseguenza sarebbe necessario dare una prova più ampia nell'interpello ex art. 127 bis, in modo da ricomprendere an-

<sup>13</sup> Si vuole con tale espressione fare anche riferimento, per completezza di esposizione, ai contratti di dominazione ammessi in altri ordinamenti (in particolare in Germania), che possono intercorrere tra società, e che hanno la funzione di disciplinare (e in vario modo di compensare la "sottomissione" di una società ad un'altra. Da noi si dubita dell'ammissibilità di simili pattuizioni (comunque non previste dalla legge), così che questa disposizione appare destinata ad avere ipotetica applicazione soltanto ad imprese estere così dominate da imprese (ossia società di capitali o enti di cui all'art. 2201 del codice civile. Tratto da "Gli imprenditori e le società", Ferrara - Corsi, Milano, Giuffrè, 1995, pag. 771.

<sup>14</sup> In senso contrario si veda: Francesco Galgano in, "I gruppi di società", UTET, 2001, pag. 25, sostenendo che agli effetti della presenza del controllo "vanno considerati, inoltre gli accordi fra i socie, come i sindacati di voto, che siano idonei ad attribuire ad un socio, da solo, la maggioranza dei diritti di voto, secondo la precisazione formulata dall'art. 26, comma 2, lett. b), del D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127, che ridefinisce il controllo agli effetti specifici dell'obbligo di redazione del bilancio consolidato di gruppo, ma che appare il linea con il concetto di disponibilità del voto enunciato dall'art. 2359 del codice civile".

<sup>15</sup> Art. 76 - Norme generali sulle valutazioni [1-2]

Testo in vigore dal 10 dicembre 2000 [3]

Testo risultante dopo le modifiche apportate dall'art. 1, comma 1, lettera b), legge 21 novembre 2000, n. 342:

[7 bis] Non sono ammessi in deduzione le spese e gli altri componenti negativi derivanti da operazioni intercorse tra imprese residenti ed imprese domiciliate fiscalmente in Stati o territori non appartenenti all'Unione europea aventi regimi fiscali privilegiati. Si considerano privilegiati i regimi fiscali di Stati o territori individuati, con decreto del Ministro delle finanze da pubblicare nella Gazzetta Ufficiale, in ragione del livello di tassazione sensibilmente inferiore a quello applicato in Italia, ovvero della mancanza di un adeguato scambio di informazioni, ovvero di altri criteri equivalenti (comma così sostituito [3] dall'art. 1, comma 1, lettera b), legge 21 novembre 2000, n. 342).

[7 ter] Le disposizioni di cui al comma 7-bis non si applicano quando le imprese residenti in Italia forniscono la prova che le imprese estere svolgono principalmente un'attività industriale o commerciale effettiva nel mercato del Paese nel quale hanno sede. L'Amministrazione, prima di procedere all'emissione dell'avviso di accertamento d'imposta o di maggiore imposta, deve notificare all'interessato un apposito avviso con il quale viene concessa al medesimo la possibilità di fornire, nel termine di novanta giorni, le prove predette. Ove l'Amministrazione non ritenga idonee le prove addotte, dovrà darne specifica motivazione nell'avviso di accertamento. La deduzione delle spese e degli altri componenti negativi di cui al comma 7-bis è comunque subordinata alla separata indicazione nella dichiarazione dei redditi dei relativi ammontari dedotti (comma così sostituito [3] dall'art. 1, comma 1, lettera b), legge 21 novembre 2000, n. 342).

[7 quater] Le disposizioni di cui ai commi 7-bis e 7-ter non si applicano per le operazioni intercorse con soggetti non residenti cui risulti applicabile l'articolo 127 bis, concernente disposizioni in materia di imprese estere partecipate (comma aggiunto, [3] dall'art. 1, comma 1, lettera b), legge 21 novembre 2000, n. 342).

<sup>16</sup> A tal riguardo si veda quanto scritto su Il sole 24 ore, 20.09.2001, da Cappellini-Lugano, "Deducibilità a Doppia Prova".

che l'ipotesi dell'art. 76, comma 7 ter. Questo non sarebbe sufficiente perché la risposta all'interpello inerente l'art. 127 bis, viene data in relazione alla norma in esso prevista. Sarebbe necessario, per ottenere la disapplicazione di entrambe le norme, proporre due distinti interpellati ognuno afferente la singola disposizione.<sup>17</sup> Altro aspetto che non consente l'utilizzo dell'interpello ex art. 127 bis, ai fini dell'art. 76, comma 7 ter, risiede nel tipo di prova da fornire in relazione alle due diverse previsioni normative.

La prova contraria, rilevante agli effetti CFC, può infatti consistere nella dimostrazione che dalle partecipazioni non consegue l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori con regimi fiscali privilegiati. Questa prova non sarebbe sicuramente valida ai fini della disapplicazione dell'art. 76, comma 7 bis.

L'interpello che deve essere proposto è di tipo preventivo e la prova contraria concerne la sostanza dell'operazione. La dimostrazione da dare può essere difficile in quanto non si hanno a disposizione tutti gli elementi visto che la partecipazione non è ancora stata acquisita oppure il soggetto estero non è ancora stato creato.

Il problema di tempistica può essere risolto fornendo al soggetto residente la possibilità di proporre l'interpello entro un tempo massimo dal momento di acquisizione della partecipazione o dall'inizio dell'attività del soggetto estero e comunque non successivo al momento di formazione del reddito del soggetto estero. Una tale ipotesi aprirebbe il problema di determinare il momento in cui la partecipazione è acquistata o l'attività è iniziata.

L'obbligatorietà dell'interpello non sembra poter escludere la difesa contro un successivo avviso di accertamento, che contesti la mancata applicazione dell'art. 127 bis, e al contempo l'inesistenza di una procedura di interpello accolta dall'Amministrazione Finanziaria. La rigorosa applicazione dell'art. 127 bis, comma 5, porterebbe a ledere il diritto alla difesa del contribuente ed inoltre trasformerebbe la presunzione da relativa in assoluta.

In linea generale la relatività della presunzione è subordinata all'esercizio del dovere di interpello, ed al conseguente ottenimento del parere favorevole dell'Amministrazione Finanziaria. In questo contesto appaiono rilevanti il comportamento e le decisioni che l'amministrazione intenderà prendere di fronte agli interpellati proposti.

Probabilmente verranno richieste delle integrazioni e questo comporterà un allungamento dei tempi con effetti sulle operazioni nel frattempo intercorse. Ad oggi la disapplicazione dell'art. 127 bis, si ha solo dopo l'ottenimento del parere favorevole o del silenzio assenso. Sarebbe opportuno per semplicità applicative, che gli effetti fossero attribuiti anche alle operazioni compiute precedentemente

all'ottenimento del parere ma successive alla data di proposizione dell'interpello di almeno 120 giorni.

Qualora il parere dell'Amministrazione Finanziaria fosse negativo la non applicazione dell'art. 127 bis, porterebbe all'applicazione obbligatoria della tassazione separata in capo al residente e se ciò non avvenisse si aprirebbe quasi inevitabilmente una fase contenziosa, nella quale la norma sarà applicata, senza preventive verifiche concrete sul caso specifico, solo sulla base della mera esistenza di un parere negativo all'interpello proposto. Qualora sia stato proposto un interpello sarà possibile adire al giudice di merito per far rilevare da questo la non applicabilità al caso concreto della norma in parola, con l'aggravio di dover fornire la prova contraria. L'interpello con esito negativo pone l'onere della prova a carico del contribuente che non si conforma al parere esposto dall'amministrazione.

Al di là della casistica specifica di ogni singola situazione bisogna osservare che l'interpello preventivo basato all'art. 11, L. 27 luglio 2000, n. 212, porterà l'amministrazione a svolgere controlli a carico di tutti i soggetti che hanno proposto l'interpello in parola e che a seguito dell'ottenimento di un parere negativo alla soluzione da loro proposta, non si siano uniformati all'indicazione dell'Amministrazione Finanziaria applicando la presunzione dell'art. 127 bis.

Vista la situazione sotto questo profilo l'interpello costituisce una sorta di autodenuncia o comunque la segnalazione della sussistenza di quei fatti noti, posti a fondamento della presunzione relativa dell'art. 127 bis. Giova ricordare che con l'interpello si riconosce il requisito del controllo, della residenza del soggetto estero nel paradiso fiscale e della detenzione della partecipazione rendendo meno gravosa per l'Amministrazione Finanziaria la prova da fornire, rispetto all'ipotesi in cui il contribuente si astenga da qualsiasi tipo di segnalazione. Questo problema è tanto più presente nella fase introduttiva della normativa nella quale si assisterà presumibilmente ad interpellati su attività estere già in corso. Gli interpellati proposti forniranno una prima mappa delle attività estere detenute dai residenti italiani. Per la fase successiva sarà invece meno sentita tale questione, la scelta di investire in un'attività estera potrà essere presa tenendo in considerazione l'esito dell'interpello preventivamente proposto. Sotto questo profilo è dunque un vantaggio del contribuente il carattere preventivo della procedura a differenza del caso prospettato poco sopra.

La mancata proposizione dell'interpello, pur portando con sé tutta una serie di problemi, in caso di un successivo accertamento, consente in fase contenziosa di porre a carico dell'Amministrazione Finanziaria la prova sia sui fatti noti della presunzione sia dell'inesistenza delle esimenti fissate dall'art. 127 bis, comma 5.

<sup>17</sup> L'interpello sull'art. 76, comma 7 bis, formulato sulla base dell'art. 11, L. 27 luglio 2000, n. 212, inibisce la possibilità per l'Amministrazione Finanziaria di disconoscere la deduzione dei costi qualora il contribuente abbia ottenuto un preventivo parere favorevole alla soluzione proposta nell'interpello.

Vista la mancanza dell'obbligatorietà di tale procedura (a differenza della normativa CFC) l'Amministrazione Finanziaria potrebbe, per evitare di perdere il diritto all'esercizio dell'azione accertatrice, considerare l'interpello inammissibile a causa della mancanza delle obiettive condizioni di incertezza in relazione alla disposizione tributaria in oggetto.

Questo problema è superato per l'art. 127 bis in quanto la proposizione dell'interpello è prevista *ex lege*.

# Aspetti economico-finanziari e fiscali del contratto di *cash pooling*

Matteo Montesano / Praticante Ordine di Trieste

## Gruppi societari e tesoreria aziendale

Il *cash pooling* è uno strumento di accentramento della gestione delle disponibilità finanziarie di un gruppo societario in capo ad un unico soggetto giuridico, appartenente al gruppo stesso, con l'obiettivo di conferire maggior efficienza ed efficacia alla tesoreria aziendale<sup>1</sup>. Questa definizione di carattere generale è di per sé sufficiente ad indicare le ragioni per le quali il *cash pooling* costituisca un argomento degno di approfondimento in riferimento all'evoluzione dell'attuale contesto economico.

L'inarrestabile processo di internazionalizzazione dell'economia avviatosi ormai da tempo ha inciso in modo notevole sul mondo aziendale. L'integrazione delle economie ed il conseguente acuirsi della concorrenza hanno reso indispensabili cambiamenti nella organizzazione giuridica delle imprese favorendo la nascita di gruppi anche su scala transnazionale. Questi stessi fattori, inoltre, hanno influenzato idee e comportamenti all'interno delle aziende stesse rendendo sempre più importante e centrale quel particolare comparto della gestione che va sotto il nome di "gestione finanziaria"<sup>2</sup>. In questo ambito ha quindi assunto un ruolo sempre più cruciale la funzione di tesoreria aziendale e si è lentamente abbandonato l'approccio marginalistico con cui si affrontavano in passato tali aspetti della vita d'impresa. Similmente ai paesi anglosassoni, si è cominciata ad acquisire la consapevolezza che un'attenta gestione finanziaria potesse influire positivamente sui conti economici aziendali e, perciò, fosse meritevole della massima attenzione<sup>3</sup>. L'attività di monitoraggio dell'equilibrio finanziario è oggi concepita sempre meno come semplice mantenimento di un equilibrio statico, ma piuttosto come inseguimento dinamico di un equilibrio efficiente. In altri termini, non è sufficiente garantire un qualsiasi equilibrio nelle imprese il cui ciclo economico e quello monetario non coincidono, ma un equilibrio tale per cui l'attività aziendale possa svilupparsi massimizzando la creazione del valore.

Non da ultimo, l'avvento della moneta unica europea ha accelerato il processo di integrazione delle economie e l'allargamento

del contesto competitivo in cui le imprese operano, facendo sorgere l'opportunità e l'esigenza della nascita di strumenti più sofisticati per il reperimento di fonti di finanziamento e per la gestione della tesoreria<sup>4</sup>. La tendenza, allora, a decentralizzare la tesoreria in un unico centro su base regionale o nazionale si sta spingendo oltre, verso forme di gestione della liquidità aziendale su scala sovranazionale. Tale tendenza ha trovato conferma nella ricerca *Global Cash-Europe 2000* che su un campione di 10 mila imprese di grandi dimensioni ha riscontrato che quasi la metà di esse ha manifestato l'intenzione di adottare sistemi di concentrazione della tesoreria oltre i confini nazionali<sup>5</sup>.

Gli operatori destinati a fornire questi strumenti non possono che essere le banche le quali, accanto alla tradizionale funzione di intermediazione ormai non più remunerativa come una volta causa la riduzione dello *spread* tra tassi attivi e passivi, stanno sviluppando la funzione di servizi volta a soddisfare le esigenze di servizi di incasso e pagamento da parte degli operatori economici<sup>6</sup>. Si assiste quindi ad un incessante fenomeno di innovazione finanziaria che spinge verso l'erogazione di strumenti sempre più moderni ed evoluti in grado di soddisfare le nuove richieste di aziende e famiglie<sup>7</sup>.

Queste brevi considerazioni introduttive hanno lo scopo di evidenziare l'importanza che rivestono metodi di gestione della tesoreria quali il *cash pooling* nell'odierno quadro economico. La trattazione partirà delineando i contorni dell'operazione per poi discuterne i riflessi economici e finanziari. Si passerà, successivamente, all'analisi della natura giuridica dello strumento. Solo dopo aver chiarito le problematiche giuridiche dell'istituto sarà possibile trattarne l'inquadramento ai fini fiscali. Si vedrà come la variabile fiscale sia potenzialmente decisiva nella diffusione dello strumento.

## L'operazione di *cash pooling*

L'esigenza dei gruppi societari di gestire a livello accentrato la propria posizione finanziaria a breve nei confronti delle banche viene soddisfatta mediante la concentrazione di tutti i saldi attivi e

<sup>1</sup> Letteralmente il verbo inglese "*to pool*" significa mettere assieme, raggruppare, unire.

<sup>2</sup> All'inizio degli anni '80, la Commissione per lo studio dei problemi economico-aziendali dell'Ordine dei dottori commercialisti di Milano ha svolto uno studio proprio con riguardo al tema della gestione finanziaria d'impresa, sfociato poi in un libro intitolato *Gestione finanziaria d'impresa. Metodologie d'analisi*, Ipsoa Informatica, 1982. Nella prefazione al libro si nota come già allora acquisiva sempre maggior importanza l'aspetto della gestione finanziaria d'impresa che rappresentava un "campo di attività professionale in rilevante sviluppo".

<sup>3</sup> Solitamente il termine "tesoreria" è riferito alla gestione finanziaria rivolta al breve periodo. Il concetto di breve periodo dovrebbe essere riferito alla particolare attività aziendale svolta dall'impresa piuttosto che avere una durata valida di per sé. Riprendendo l'esempio di C. Poli, "il concetto di breve periodo per un'azienda manifatturiera, produttrice di beni destinati al rapido consumo, è alquanto difforme dal medesimo concetto riferito a una azienda che operi, ad esempio, nel campo della cantieristica navale o degli appalti stradali". In *Gestione tesoreria aziendale: aspetti operativi*, in Finanza aziendale: aspetti operativi e fiscali, coll. IMI-II Sole 24 Ore, Milano, 1990, p. 94. Per un modello funzionale di gestione della tesoreria si veda G. Mazzalovo e F. Papa, *La tesoreria aziendale*, Ipsoa informatica, 1989.

<sup>4</sup> Cfr. *Euro. Gli effetti per le imprese*, Arthur Andersen a cura di S. Lamonica, Il Sole 24 Ore, Milano, 1998, p. 118 e ss.

<sup>5</sup> La ricerca è stata condotta dalla Bank Relationship Consultancy assieme all'università di Bath ed ad una serie di altre università europee. L'indagine ha anche evidenziato che le imprese operanti in Europa, ma possedute da soggetti economici nordamericani, sono molto più propense a progetti di gestione centralizzata della liquidità.

<sup>6</sup> L'attività bancaria si suddivide in quella di intermediazione ed in quella di erogazione di servizi. Quest'ultima trova origine nella funzione di gestione della tesoreria per conto dei clienti. Il ruolo della banca è, infatti, quello di "contabilizzazione dei pagamenti e incassi disposti dagli operatori del sistema economico con la conseguente produzione e offerta sia di servizi atti a risolvere tali problematiche, sia di servizi collegati a tale attività e atti ad ampliare e diversificare il portafoglio di prodotti della banca". In R. Cappelletto, *Analisi dei processi produttivi bancari*, Giappicchelli, Torino, 1992, p. 99.

<sup>7</sup> Il fenomeno dell'innovazione finanziaria riguarda "la comparsa di strumenti, mercati ed istituzioni finanziarie che rappresentano qualcosa di nuovo in un determinato contesto". In A. Carretta, I. Basile, L. Munari, *L'innovazione finanziaria*, Giuffrè, 1987.



passivi di conto corrente delle varie consociate in capo ad un'unica società che funziona da tesoreria centralizzata (società *pooler*). Le singole società del gruppo “trasferiscono” con cadenza prefissata i loro saldi di conto corrente in un conto corrente unico (denominato *pool account*) trattenuto presso un istituto di credito che è intestato alla società *pooler*<sup>8</sup>. L'operazione di *cash pooling* comprende, allora, complessivamente due contratti. Da un lato vi è un contratto intersocietario tra le società del gruppo e la società che funge da tesoreria. La stipula formale di tale contratto deve essere preceduta dalla deliberazione in seno ai singoli consigli di amministrazione del contenuto del contratto. Necessitano specifica definizione l'oggetto, la durata, i limiti di indebitamento, il tasso attivo e passivo di interesse e le commissioni passive applicabili. Il contratto deve altresì prevedere l'impegno da parte dei contraenti di considerare gli eventuali crediti maturati, benché liquidi ed esigibili, indisponibili fino ad una certa data. Il secondo contratto è quello tra società *pooler* e banca.

Esistono due tipologie base di contratti di *cash pooling*. La prima viene definita *notional pooling* e trae il nome dal fatto che il trasferimento dei singoli saldi sul conto corrente unico è un trasferimento virtuale. In altri termini, è assente l'effettiva movimentazione dei fondi ma con cadenza fissa, solitamente giornaliera, si accorpano i vari saldi e se ne calcola la somma algebrica su cui la banca calcola gli interessi. La suddetta tipologia di *cash pooling* non è al momento molto diffusa in quanto le legislazioni nazionali dei vari Paesi pongono vincoli più o meno stringenti all'adozione di tale sistema. L'unico Paese in cui non vi è alcun vincolo di sorta è la Gran Bretagna (l'unica piazza attualmente in grado di offrirlo è Londra). In Italia non è possibile utilizzare questa forma di *cash pooling* dal momento che si verrebbe a determinare una compensazione tra partite attive e passive senza un'effettiva movimentazione di fondi e si contravverrebbe alla regola secondo la quale gli interessi attivi bancari maturano su ogni singolo conto corrente sulla base del saldo per valuta di quest'ultimo<sup>9</sup>.

La seconda tipologia di *cash pooling* è denominata *zero balance system*. In questo caso, al contrario che precedentemente, ha luogo un trasferimento materiale di fondi. I singoli conti correnti vengono azzerati, solitamente a fine giornata, ed i fondi vengono, mediante una procedura automatica da parte dell'istituto di credito, accreditati o addebitati sul conto principale. Le società che si trovano ad avere un saldo positivo sul conto corrente nel momento in cui lo trasferiscono nel conto principale vengono ad imputare in contropartita un credito verso la società *pooler*. Simmetricamente, le società con saldo negativo devono imputare un debito corrispondente al valore azzerato. Ad una certa scadenza la società *pooler* ha il compito di effettuare la liquidazione dei saldi derivanti dalle compensazioni delle reciproche rimesse attive e passive e degli interessi maturati corrispondenti<sup>10</sup>. E', pertanto, necessario che la società che funge da tesoreria sia in possesso di un sistema di contabilità che permetta l'identificazione delle singole partite di debito e di credito e l'invio periodico alle varie società di un estratto conto che riepiloghi la loro posizione. La società *pooler*, infine, addebiterà alle consociate le spese di gestione del conto centralizzato e le relative commissioni. I conti periferici, dal canto loro, non producono interessi dal momento che presentano saldo nullo a fine giornata. I costi di gestione di questa tipologia di pooling sono superiori a quelli del *notional pooling* dal momento che vi è spostamento fisico dei fondi e nel caso di conti ubicati in Paesi diversi vi sono talvolta obblighi di *reporting* valutario-statistico<sup>11</sup>.

La figura 1 può rappresentare graficamente entrambi i sistemi di *cash pooling*. La differenza è che, nel sistema che abbiamo definito di *notional pooling*, le frecce non indicano movimento fisico dei fondi ma semplice accentrimento scritturale, mentre nello *zero balance system* i fondi materialmente transiteranno dai conti periferici a quello principale. Ovviamente l'ubicazione delle varie società non si limita ad un solo Paese nel caso ci troviamo di fronte ad un gruppo multinazionale.

Se questi rappresentano gli schemi base del *cash pooling*, esiste poi la possibilità di scegliere alcune particolari caratteristiche che specificano ulteriormente l'architettura del sistema<sup>12</sup>. Il *cash pooling* può prevedere che i conti periferici e quello principale siano intrattenuti presso una banca unica che, nel caso il gruppo sia internazionale, deve perciò essere presente in vari stati. In senso opposto, il *cash pooling* può essere strutturato in modo che le varie consociate continuino ad intrattenere rapporti di conto corrente con le proprie banche locali e solo in un secondo momento i conti periferici vengano concentrati in un unico conto a livello nazionale presso una banca presente a livello internazionale. Successivamente tutti i conti di queste banche di appoggio nazionali sono trasferiti nel *pool account* centrale (fig. 2)<sup>13</sup>. E' essenziale che sia i passaggi locali che quelli *cross-border* avvengano automaticamente e senza perdite di giorni valuta.

Fig. 2

Entrambe le soluzioni presentano i propri vantaggi e svantaggi. La soluzione di utilizzare un'unica banca quale interlocutrice rende minimi i problemi di scambio di dati e minimizza le commissioni applicate. Tuttavia, il gruppo rischia di diventare troppo dipendente da questa banca unica, anche considerando il fatto che, una volta implementato il servizio, il costo da sopportare per cambiare partner bancario sarà molto elevato. Una banca globale, inoltre, è talvolta meno preparata ad offrire servizi rispondenti a bisogni di stampo locale. Questi vizi possono essere superati mantenendo i conti delle consociate accessi presso le proprie banche locali. Le varie banche locali, poi, indirizzeranno i fondi verso un conto unico per ogni Paese dal cui consolidamento scaturirà il conto centrale. Il vantaggio consiste nella considerazione che la dipendenza delle singole consociate dalla banca d'appoggio a livello nazionale è sicuramente inferiore che nella soluzione precedente. Il minor grado di dipendenza viene, però, bilanciato da un costo superiore della struttura e da un trasferimento dei dati più lento (si aggiunge un passaggio e per di più tra banche diverse)<sup>14</sup>.

<sup>8</sup> Si vedrà tra breve che il “trasferimento” non necessariamente significa un trasferimento materiale dei fondi.

<sup>9</sup> E' necessario fare riferimento a letteratura estera per un riepilogo dei vincoli che sussistono per il *notional pooling* nei vari paesi europei. Si veda l'articolo *Centralising European cash management*, in *The Treasurer*, luglio/agosto 1999, p. 56 e ss. Lo scritto presenta una ricerca svolta dalla Dutch Association of Corporate Treasurers sugli sviluppi di strumenti volti a favorire una integrazione pan-europea delle tesorerie aziendali nei gruppi multinazionali.

<sup>10</sup> Per i passaggi contabili riguardanti tali fasi si veda M. Nesi, *L'accordo di cash pooling nei gruppi societari*, in *il Fisco* n.47/2000, p. 13977.

<sup>11</sup> “L'ingegneria finanziaria” ha sviluppato anche un sistema misto di *cash pooling* che prevede il sistema zero balance a livello locale ed un trasferimento seguente in un Paese finale come la Gran Bretagna dove è ammesso il *notional pooling*. Tale sistema è stato offerto per primo dalla Chase nel 1992 sulla piazza di Londra.

<sup>12</sup> Letteratura italiana che approfondisca aspetti strutturali dell'operazione è quasi assente. Tali approfondimenti sono desunti da una serie di articoli pubblicati sul sito [www.gtnews.com](http://www.gtnews.com) nella sezione *netting/pooling*.

<sup>13</sup> Letteralmente il termine inglese per definire tali banche è “*overlay banks*”.

<sup>14</sup> Per ulteriori approfondimenti circa varie strutture di *cash pooling* si rimanda a P. Davidsson, “*Euro cash Pooling*” – *a New Way of Pooling your European Liquidity*, 1999. Le possibili architetture ideabili per organizzare operativamente il contratto sono molteplici. A tale riguardo sono emblematiche le parole di T. de Caux “the rule is to mix and match to achieve the desired result”, in *The Impact of Euro on cash Pooling Techniques in Europe*. Entrambi gli articoli sono riportati al sito [www.gtnews.com](http://www.gtnews.com).

### Profili economico-finanziari dell'operazione

I vantaggi sotto il profilo economico e finanziario dell'operazione di *cash pooling* dovrebbero già emergere chiaramente dalla descrizione tecnica del negozio giuridico. L'accentramento della tesoreria in un'unica società come primo effetto ha quello di renderne la gestione più efficiente e funzionale<sup>15</sup>. La situazione complessiva finanziaria del gruppo, infatti, è sotto il continuo monitoraggio della società *pooler* che può seguire con precisione ed in tempo reale le esigenze finanziarie delle varie consociate. In definitiva, è come se la società *pooler* diventasse di fatto la banca del gruppo.

L'accentramento dei conti correnti permette anche una sensibile diminuzione della spesa per oneri finanziari. Si pensi per esempio a due consociate, l'una avente un saldo positivo di conto corrente di 100 milioni, l'altra avente un saldo negativo di 50 milioni. Supponiamo che il tasso di interesse attivo sia del 5% mentre quello passivo sia dell'8%. Senza alcuna forma di accentramento, la prima riceverebbe 5 milioni di interessi attivi, mentre la seconda ne pagherebbe 4 di interessi passivi. Complessivamente il gruppo avrebbe un reddito da componenti finanziari di 1 milione. Supponiamo però che i saldi siano trasferiti in un conto unico intestato a nome di una terza società del gruppo che funge da tesoriere. Il saldo sarebbe di 50 milioni su cui la banca pagherebbe 2,5 milioni di interesse. Si può subito notare come la situazione reddituale del gruppo sia complessivamente migliore di 1,5 milioni. Questo vantaggio può essere trasferito sulla società debitrice a cui la società *pooler* applica un tasso d'interesse, regolato dal contratto siglato intercompany, inferiore rispetto all'8% che le avrebbe applicato la banca. Se la consociata pagasse per esempio un tasso del 6% darà al *pooler* 3 milioni di interesse che quest'ultimo utilizzerà, detratte le commissioni di gestione, assieme ai 2,5 forniti dalla banca per pagare la società che ha trasferito un saldo positivo nel *pool account*.

Non si dimentichi, inoltre, che vantaggi ulteriori che facciano propendere per l'implementazione di un sistema di *cash pooling* possono derivare da considerazioni rientranti in un'ottica di pianificazione fiscale. Di questo si dirà più oltre.

### L'inquadramento giuridico del cash pooling

La struttura di *cash pooling* viene a configurare un contratto atipico, cioè non disciplinato direttamente dal legislatore, e conseguentemente si presenta il problema di delinearne il trattamento giuridico. Si è cercato in dottrina di stabilire le disposizioni di qualche istituto disciplinato dal Codice Civile che potessero ragionevolmente ritenersi applicabili al contratto in esame<sup>16</sup>.

Una prima soluzione, quella più immediata, risulta quella di attrarre il *cash pooling* nella disciplina degli artt. 1823 e ss. del codice civile che regolano il contratto di conto corrente, ovvero quel contratto mediante il quale "le parti si obbligano ad annotare in un conto i crediti derivanti da reciproche rimesse, considerandoli inesigibili e indisponibili fino alla chiusura del conto".

La natura di conto corrente è, però, stata messa in discussione nel caso il contratto posto in essere fra le parti non sia utilizzato per regolare transazioni di tipo commerciale, ma funga da mezzo atto esclusivamente a garantire le esigenze di finanziamento da parte delle varie società del gruppo. In questo caso, pertanto, le rimesse attive e passive tra le imprese non sottenderebbero a rapporti di tipo commerciale, ma piuttosto a rapporti di prestito. Potrebbe derivarne, allora, l'applicabilità delle disposizioni civilistiche relative al contratto

di mutuo o a quello di apertura di credito<sup>17</sup>. La riconducibilità del *cash pooling* alla fattispecie del deposito irregolare ai sensi dell'art. 1782 del c.c. sembrerebbe, invece, da escludersi<sup>18</sup>.

L'avviso dello scrivente è che il contratto di *cash pooling* sia comunque da ricondurre nell'alveo della disciplina del conto corrente. La dottrina aveva originariamente ravvisato nella reciproca concessione di credito dei contraenti la funzione di tale contratto. Successivamente tale posizione è stata quasi del tutto abbandonata e si è ritenuto che la funzione tipica del conto corrente fosse la semplificazione dei rapporti economici, finanziari e contabili tra le parti<sup>19</sup>. Anche se questa ultima interpretazione è diventata quasi unanime ed esprime la funzione naturale del conto corrente, ciò non toglie che in alcuni casi il conto corrente possa comunque celare un rapporto di prestito. Il problema, perciò, non è risolvibile *una tantum*. In altri termini, solo una lettura attenta delle clausole e degli accordi effettivi sulle modalità di regolamento di accrediti e addebiti di ogni singolo contratto può portare a capire se ci si trovi di fronte ad un conto corrente con funzione di semplificazione delle transazioni oppure di prestito.

Come tra breve vedremo, determinare l'assimilabilità del *cash pooling* ad uno o ad altro strumento ed esaminare la reale natura del conto corrente nel caso specifico non è opera fine a se stessa, ma ha una diretta ricaduta sulla disciplina fiscale del contratto.

### Aspetti fiscali del cash pooling

La trattazione delle problematiche fiscali che sorgono con il *cash pooling* necessitano dapprima una specificazione delle componenti reddituali che acquistano rilevanza nella determinazione dell'imponibile fiscale delle società partecipanti in presenza di un simile negozio. Un primo elemento reddituale consiste negli interessi che vengono corrisposti dalla banca alla società a cui è intestato il conto principale. Le consociate dal canto loro incasseranno interessi attivi o pagheranno interessi passivi alla società tesoreria in base ai rispettivi saldi trasferiti sul conto centrale. Tutte le consociate dovranno, inoltre, pagare una commissione passiva in favore della società *pooler* che affronta una serie di spese di gestione del servizio.

Nel caso in cui il sistema di *cash pooling* faccia capo ad un gruppo residente unicamente in Italia non sorgono particolari questioni di ordine fiscale. I componenti positivi e negativi di reddito concorreranno alla formazione della base imponibile seguendo le regole ordinarie in materia di reddito d'impresa. L'unico aspetto degno di menzione è quello relativo alla compensazione degli interessi maturati sulle rimesse di debito e di credito. Bisogna, infatti, applicare l'art. 56, comma 4 del TUIR, che dispone "per i contratti di conto corrente e per le operazioni bancarie regolate in conto corrente, compresi i conti correnti reciproci per servizi resi intrattenuti tra aziende e istituti di credito, si considerano maturati anche gli interessi compensati a norma di legge o di contratto". Gli interessi attivi e passivi, pertanto, devono essere distintamente imputati anche se originariamente compensati in conto corrente. Conseguentemente, le consociate saranno tenute ad effettuare in sede di dichiarazione dei redditi una ripresa in aumento nell'ipotesi di interessi attivi maturati sul conto ma compensati o una in diminuzione al fine di dedurre interessi passivi oggetto di compensazione. I suddetti obblighi fiscali dimostrano che è necessario che la società che funge da tesoreria sia in grado di trasmettere ad ogni società un dettaglio preciso degli interessi

<sup>15</sup> Un altro contratto finalizzato alla semplificazione della gestione dei flussi di incassi e pagamenti tra le controllate di un gruppo internazionale è quello di *netting*. Tale contratto prevede una stanza di compensazione in cui le consociate presentano i loro saldi creditorii o debitorii verso ogni altro partecipante alla stanza e dove regolano il solo netto residuale risultante dalla sommatoria algebrica di detti saldi. Quando gli scambi infragruppo si rendono fitti, allora, i vantaggi in termini di oneri per commissioni bancarie e carico amministrativo possono diventare alti. Si veda M. Vinzia, *Il netting per regolare i flussi finanziari nei gruppi e Come si realizza un sistema di netting*, in Amministrazione & Finanza n. 14 e 15/1996. Nel primo articolo si riporta che la L'Oréal ha dichiarato un risparmio medio annuo di 15 miliardi.

<sup>16</sup> Per una schematizzazione delle posizioni dottrinarie si veda A. Stesuri, *Cash pooling: quali norme sul transfer pricing?*, in Amministrazione & Finanza, n. 19/1999.

<sup>17</sup> L'art. 1813 definisce il mutuo come "il contratto col quale una parte consegna all'altra una determinata quantità di denaro o di altre cose fungibili, e l'altra si obbliga a restituire altrettante cose della stessa specie e qualità. L'art. 1842 prevede che "l'apertura di credito bancario è il contratto col quale la banca si obbliga a tenere a disposizione dell'altra parte una somma di danaro per un dato periodo di tempo o a tempo indeterminato".

<sup>18</sup> Il deposito irregolare "ha per oggetto una quantità di denaro o di altre cose fungibili, con facoltà per il depositario di servirsene" e "questi ne acquista la proprietà ed è tenuto a restituire altrettante della stessa specie e qualità".

<sup>19</sup> Per il dibattito dottrinario sulla funzione del contratto di conto corrente ordinario si rimanda a G. Tarzia, *Il contratto di conto corrente bancario*, Ipsoa, II Ed., 2001 p. 22 e ss.

<sup>20</sup> Questa attività di tenuta delle varie posizioni comporta dei costi di gestione per la società *pooler*, costi che giustificano l'applicazione di commissioni nei confronti delle società partecipanti.

maturati e compensati in ciascun periodo d'imposta<sup>20</sup>.

Se ci troviamo di fronte ad una società *pooler* ubicata in un Paese estero e varie partecipate, di cui almeno una situata in Italia, si aggiungono tutta una serie di problematiche. Questo caso è frequente perché la società intestataria del conto centralizzato è solitamente posta in un Paese in cui si possa usufruire di una tassazione vantaggiosa sugli interessi percepiti (per es. Olanda e Belgio). Considerando l'eventualità che la consociata italiana debba corrispondere interessi passivi e commissioni alla tesoreria centrale ci troviamo ad affrontare due ordini di questioni: applicazione della ritenuta e *transfer pricing*.

In primo luogo bisogna stabilire se il soggetto residente che paga gli interessi alla società estera debba applicare la ritenuta su tale versamento. La risposta non è univoca ma dipenderà dal Paese in cui è ubicato il soggetto non residente. Se il Paese è compreso nel novero di quei Paesi a fiscalità privilegiata con i quali l'Italia non ha stipulato alcuna Convenzione contro le doppie imposizioni sarà applicabile l'art. 26 del D.P.R. n. 600/1973 che prevede l'assoggettamento dell'interesse corrisposto ad una ritenuta a titolo d'imposta del 27 per cento<sup>21</sup>. Nel caso contrario, invece, l'art. 26 bis del D.P.R. menzionato dispone che "non sono soggetti ad imposizione", e quindi a ritenuta, "i redditi di capitale derivanti dai rapporti indicati nelle lettere a), diversi dai depositi e conti correnti bancari e postali, con esclusione degli interessi derivanti da prestiti di denaro, ..... dell'art. 41, comma 1, del testo unico delle imposte sui redditi". La portata dell'ultima parte del periodo non deve essere trascurata. Come si era anticipato, è necessario verificare innanzitutto l'assimilabilità del contratto di *cash pooling* a quello di conto corrente. E', poi, strettamente necessario che i movimenti riferibili all'accordo intersocietario non sottendano rapporti di prestito affinché si possa usufruire dell'esenzione concessa dall'art. 26 bis. In caso contrario, gli interessi, in base all'art. 11 del modello di convenzione OCSE del 1977, non modificato dalla revisione del modello eseguita nel 1992, saranno imponibili nello stato estero ma anche nello stato contraente dal quale essi provengono con un limite d'aliquota fissato convenzionalmente tra i due stati<sup>22</sup>. Si intuisce come talvolta possa risultare difficile e delicato stabilire se il conto corrente sia strumento di prestito di denaro alla consociata piuttosto che semplice gestione accentrata del servizio di tesoreria. E' doveroso segnalare che nel 1998 è stata presentata una proposta di direttiva da parte della Commissione Europea sul regime fiscale comune da applicare ai flussi di interessi intragruppo. L'intento dell'intervento è quello di eliminare la doppia imposizione attribuendo la potestà impositiva esclusiva allo stato membro in cui è residente il percettore, con la conseguente esenzione da imposta nello stato della fonte. L'adozione di una siffatta scelta risolverebbe automaticamente il problema interpretativo di cui sopra rendendo ininfluenza l'interpretazione sulla natura giuridica del *cash pooling*<sup>23</sup>.

Il secondo aspetto che bisogna tenere in conto nel caso di pagamenti di interessi e commissioni da parte di società residente in Italia a società estere è l'applicazione dell'art 76, comma 5 del TUIR, il quale prevede che "i componenti del reddito derivanti da operazioni con società non residenti nel territorio dello Stato che, direttamente o indirettamente, controllano l'impresa, ne sono controllate o sono

controllate dalla stessa società che controlla l'impresa sono valutati in base al valore normale dei beni ceduti, dei servizi prestati e dei beni e servizi ricevuti..."<sup>24</sup>. Non ci dovrebbero essere questioni circa l'applicabilità di questa disposizione sul *transfer pricing* al negozio di *cash pooling* dal momento che interessi e commissioni passive sono correlate ad una prestazione di servizio centralizzata. Dubbi potrebbero solamente sorgere nel caso in cui il *cash pooling* sottenda unicamente un'operazione di finanziamento. Infatti, c'è chi non ritiene scontata l'applicazione dell'art. 76 del TUIR ai rapporti di finanziamento poiché non sarebbero direttamente ricollegabili alla nozione di beni e servizi ricevuti<sup>25</sup>.

Nel rapporto di conto corrente le parti sono civilisticamente libere di fissare qualsiasi livello di saggio d'interesse, ma le autorità fiscali impongono il rispetto del valore normale. Determinare operativamente tale valore non è impresa facile e solitamente si fa riferimento al tasso generalmente praticato sul mercato delle istituzioni di credito diminuito di qualche punto. Il problema che, però, sorge a questo punto è stabilire se il tasso di riferimento sia quello medio praticato nel Paese estero di appartenenza della società *pooler* o in Italia. A tale riguardo vi è chi sostiene, facendo riferimento alla C.M. 32/1980, che il tasso applicato dovrebbe essere confrontato con quello che si sarebbe pattuito per un contratto simile fra imprese indipendenti ubicate nel Paese dove è situata la società concedente il prestito<sup>26</sup>. Come riporta lo stesso autore, il limite di tale interpretazione è che la circolare si riferisce agli interessi relativi ad operazioni di mutuo.

Discorso analogo circa l'applicabilità della norma sul *transfer pricing* vale per le commissioni passive che la consociata deve pagare alla società *pooler*. Anche in questo caso sarà opportuno verificare la congruità del valore applicato facendo riferimento in via orientativa alle commissioni mediamente applicate dalle istituzioni creditizie per tali tipologie di servizi.

L'ultimo punto che intendo esporre riguarda una considerazione di pianificazione fiscale internazionale. Nell'approntamento di una struttura di *cash pooling* a livello pan-europeo è fondamentale tenere in conto la legislazione fiscale di altri Paesi. Se una dettagliata analisi comparatistica esula dall'economia del presente lavoro, ci si limiterà ad esporre le linee generali di una limitazione alla deducibilità degli interessi passivi presente in alcuni stati esteri. Alcune legislazioni straniere, infatti, prevedono una pluralità di disposizioni preordinate a limitare fenomeni di eccessivo indebitamento o di capitalizzazione ridotta di società multinazionali, la cui sussistenza viene operativamente verificata tramite l'applicazione di specifici ratios<sup>27</sup>. Se l'analisi condotta porta a ritenere che il ricorso all'indebitamento, a causa del finanziamento infragruppo, superi determinate soglie, la legislazione del Paese estero presuppone la presenza di una partecipazione occulta. In tal caso, gli interessi passivi saranno riqualificati quali dividendi diventando, perciò, non deducibili dal reddito d'impresa e soggetti a ritenuta. Si capisce, allora, che se il sistema di *cash pooling* prevede società *pooler* in Italia e consociate all'estero si deve analizzare la possibilità di incorrere in una limitata deducibilità per gli interessi passivi pagati dalla consociata estera in seguito a disposizioni "anti-thin capitalization".

<sup>21</sup> Gli stati con cui l'Italia ha concordato sistemi di scambio d'informazioni nell'ambito di Convenzioni contro le doppie imposizioni sono compresi nel DM 4/09/1996, D.M. 25/03/1998, D.M. 16/12/1998 e D.M. 17/06/1999. Da tale elenco di stati devono essere esclusi quelli considerati a fiscalità privilegiata ai sensi dell'art. 76, comma 7 bis e ter D.P.R. 917/1986, che sono identificati dal D.M. 24/04/1992.

<sup>22</sup> Una rassegna delle aliquote di tassazione fissate dall'Italia con vari stati esteri è riportata in P. Valente, *Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni*, Ipsoa, 1999, p. 181 e ss. Il livello impositivo che si riscontra normalmente oscilla in una banda che va dal 10% al 20%.

<sup>23</sup> La proposta di direttiva è stata presentata il 4 marzo 1998 e riguarda, oltre agli interessi intercompany, anche le royalties. Nei "Considerando" del preambolo della proposta di direttiva si spiega che obiettivo della direttiva è quello di rendere omogeneo il trattamento impositivo delle operazioni intercorse tra le società di diversi Stati membri con le stesse operazioni intrattenute, però, tra società di uno stesso stato membro. Per un esame della proposta di direttiva si rimanda a P. Valente e M. Marco, *Proposta di direttiva comunitaria su interessi e royalties*, in *Corriere Tributario*, n. 2/1999, p. 110.

<sup>24</sup> Si rammenta che il valore normale è quello determinato ai sensi dell'art. 9, comma 3, del TUIR che recita: "Per valore normale...si intende il prezzo o corrispettivo mediamente praticato per i beni e servizi della stessa specie o similari, in condizioni di libera concorrenza e al medesimo stadio di commercializzazione, nel tempo e nel luogo in cui i beni o servizi sono stati acquisiti o prestati, e, in mancanza nel tempo e nel luogo più prossimi". Cfr. anche il principio dell'"at arm's length" in base al quale la disciplina agevolativa dell'art. 11 del modello di convenzione OCSE si applica agli interessi pagati non eccedenti "il valore normale".

<sup>25</sup> Cfr. V. Uckmar, C. Garbarino, *Aspetti fiscali delle operazioni internazionali*, Milano, 1995, p. 127 e ss.

<sup>26</sup> Si veda A. Stesuri, *op.cit.*, p. 15. La Circolare prevede che è "il mercato del mutuante che deve considerarsi come rilevante". Sull'argomento si veda anche R. Calabrese De Feo, *Imposte sui redditi - transfer pricing finanziamento infragruppo...*, in Casi e questioni della riforma tributaria - Caso n. 1181, 1991.

<sup>27</sup> Queste disposizioni sono definite "anti-thin capitalization rules". I ratio usati sono debt/equity ratios. Sull'argomento si veda P. Valente, *Profili fiscali delle "International Holding Companies"*, in *Dir. Prat. Trib.*, n. 1/1997, III, p. 20; Luthi, *Thin capitalization of companies in international law tax*, in *Intertax*, 1991, p. 447; Jackson, *Thin Capitalization*, in *European Taxation*, 1990, p. 320.

**Conclusioni**

Si è visto come anche nel nostro Paese la centralità della funzione di tesoreria aziendale sta sempre più affermandosi. Comunque sia, il grado di importanza che la variabile dell'equilibrio finanziario riveste nelle imprese di origine anglosassone è ancora lontano dall'essere raggiunto. L'inasprirsi della concorrenza implica una maggior attenzione alla ricerca di tecniche di gestione sempre più efficienti che impongono talvolta l'accentramento di alcune funzioni aziendali presso un unico soggetto di un gruppo aziendale. Gli scambi sempre più frequenti a livello internazionale, l'avvento della moneta unica ed il processo di omogeneizzazione degli ordinamenti giuridici, sono tutti fattori che contribuiscono ad un mutamento dello scenario di riferimento all'interno del quale operano le imprese. Proprio all'interno di questo nuovo quadro, acquisiscono interesse nuovi strumenti di gestione della tesoreria. Il presente lavoro ha analizzato il *cash pooling* cercando di sottolinearne i profili economici e finanziari. Particolare

attenzione è stata poi rivolta al trattamento fiscale dell'istituto. Ciò che è emerso dalla trattazione di tali temi, può portarci ad ipotizzare in chiave prospettica una diffusione crescente dello strumento a livello pan-europeo. I vantaggi dal punto di vista economico-finanziario sono chiari e facilmente verificabili da parte di tutti i gruppi societari che sono caratterizzati da sempre maggior consapevolezza nella gestione finanziaria e questo costituisce un primo decisivo elemento che spinge verso l'utilizzo di questa forma di gestione della tesoreria. Andranno, inoltre, via via riducendosi gli ostacoli consistenti nella disomogenea disciplina legale e fiscale che il *cash pooling* trova attualmente nei singoli ordinamenti. La maggior diffusione del contratto permetterà anche un costante miglioramento della qualità e dell'efficienza del servizio offerto da parte delle banche. In ultima battuta, l'implementazione di un sistema di *cash pooling* coinvolgerà anche i gruppi di minore dimensione e non, come oggi, prevalentemente le grandi multinazionali.