

## VIAGGIO AL CENTRO DELLO SCUDO

NONA PUNTATA QUANDO LE ATTIVITÀ DETENUTE ALL'ESTERO SONO CUSTODITE IN VEICOLI CASSAFORTE

## Addio alle holding oltreconfine

Lo scudo delle partecipazioni nelle società estere è propedeutico al loro smontaggio. Ecco i collegamenti con la normativa sull'esterovestizione e sulle Controlled Foreign Companies (Cfc)

DI MARCO COLACICCO

**U**n tema di rilievo, e di impatto sostanziale sullo scudo-ter, è rappresentato dall'operazione di emersione delle partecipazioni.

La questione è di rilievo innanzitutto perché le partecipazioni in società estere, generalmente holding, possono rappresentare lo scrigno in cui sono state raggruppate attività industriali o, comunque, il patrimonio aziendale di famiglia; partecipazioni in società estere che controllano dunque partecipazioni in un gruppo o in società italiane. Oltre ai casi di cui sopra, naturalmente significativi per la potenziale entità e per le spesso delicate problematiche sottostanti alla tecnica dell'operazione di emersione, questa versione dello scudo-ter si caratterizza, molto più delle precedenti, per la frequente presenza di situazioni caratterizzate dall'accetramento del patrimonio di attività finanziarie estere in società contenitori, interposte o meno.

## SE IL PATRIMONIO ESTERO È IN UNA SOCIETÀ FORZIERE

In tal caso lo scudo fiscale si complica, e richiede una serie di riflessioni, in quanto il patrimonio non è detenuto dalla persona fisica direttamente ma per il tramite di una società, di cui bisogna prima di tutto verificare la reale sostanza giuridico-fiscale. In questo quadro articolato, dove la complessità tecnica di fondo richiede comunque una valutazione ad hoc dei singoli casi, si inserisce la tenaglia progressivamente stretta dal fisco sui veicoli esteri, con la duplice normativa sull'esterovestizione e sulla tassazione per trasparenza delle Cfc, che interessano potenzialmente tutte le società estere controllate da persone fisiche.

L'implementazione dello scudo fiscale sulle partecipazioni in società estere, che determinerebbe l'emersione delle stesse in capo alle persone fisiche, non può quindi prescindere da una contestuale considerazione delle regole del gioco fiscali che ne regolamentano il possesso (esterovestizione e normativa Cfc); queste ultime diventerebbero infatti immediatamente applicabili per effetto della finalizzazione dello scudo.

Questa puntata approfondirà quindi preliminarmente le conseguenze che l'emersione delle partecipazioni nelle società estere determina in capo alle persone fisiche; come si vedrà nel seguito, limitare l'analisi alla pura operazione di emersione delle partecipazioni può far dimenticare conseguenze

fiscali anche molto rilevanti. Nella puntata di sabato prossimo si entrerà invece nel merito delle diverse fattispecie di emersione di società estere, che possono nella sostanza essere ricondotte a quattro casi, molto differenti tra loro:

1. le holding di partecipazioni;
2. le società operative;
3. i meri contenitori di attività finanziarie, interposti o meno;
4. le società detentrici di immobili.

## L'ESTEROVESTIZIONE

Una prima conseguenza che si può determinare in capo alla persona fisica a seguito dell'emersione delle partecipazioni in società estere è rappresentata dalla possibile applicazione della normativa in merito all'esterovestizione delle società, di cui all'art. 73, comma 5-bis del Turir.

La disposizione in oggetto determina una presunzione di residenza fiscale in

Italia, salvo prova contraria, a carico delle società estere controllate da soggetti residenti nel territorio dello Stato (controllo passivo) che a loro volta controllano società italiane (controllo attivo); il caso in oggetto è tutt'altro che di scuola, visto che coinvolge tutte le holding estere di famiglia - non detenute tramite intermediari (banche e, soprattutto, fiduciarie) né denunciate nel quadro RW - che controllano società operative italiane. Il pensiero corre alle tante holding costituite in passato con titoli al portatore oppure controllate da impenetrabili società off-shore o schermi fiduciari.

Qualora la società estera di cui si fa emergere il possesso controlli società residenti in Italia, si determina per effetto dello scudo una sorta di autodenuncia dell'esterovestizione, che può essere vinta solo

mediante prova contraria in ordine alla reale presenza del centro decisivo all'estero.

È il caso di evidenziare come considerare fiscalmente residenti in Italia le società estere significa assoggettarle i redditi a tassazione nel nostro Paese; problematica solo parzialmente ridotta dalla considerazione che la natura di holding di partecipazioni di tali società determinerebbe, nella maggioranza dei casi, l'applicazione del favorevole regime della participation exemption. Lo scudo fiscale della partecipazione nella società estera sana dunque da un lato la posizione della persona fisica (con riferimento alla mancata indicazione della partecipazione in dichiarazione, ai redditi conseguiti e agli eventuali imponibili non dichiarati utilizzati per acquistarla) ma potrebbe determinare nello stesso tempo una sorta di autodenuncia di esterovestizione a carico della società; tutti i redditi di quest'ultima, riquilibrata come società fiscalmente residente in mancanza di prova contraria in ordine alla reale presenza del centro decisivo all'estero, diverrebbero imponibili in Italia.

Non solo. L'emergere della situazione di esterovestizione aprirebbe il problema di possibili accertamenti a carico della società estera per tutte le annualità ancora aperte ad accertamento. La pianificazione dello scudo fiscale non può quindi limitarsi alla mera operazione di emersione delle società, secondo le tecniche approfondite nelle precedenti puntate, ma deve contestualmente valutare le implicazioni a carico della società stessa determinate dalla tematica dell'esterovestizione.

Lo scudo della partecipazione nella società estera, che sana la posizione personale del socio, deve quindi essere opportunamente accompagnato da altre, e ben più complesse, operazioni di finanza straordinaria a livello della società, diversamente considerata interposta (salvo prova contraria); idealmente, per il loro carattere di neutralità, il trasferimento della sede in Italia o la fusione transfrontaliera.

Le alternative operative della cessione o dell'assegnazione delle partecipazioni ai soci, strutturalmente meno complesse, possono beneficiare da un lato dell'applicazione della participation exemption, che minimizza l'effetto della plusvalenza maturata in capo al veicolo estero, ma aprono nel contempo delicati fronti di approfondimento relativamente al regime di tassazione della distribuzione (quale dividendo o riparto da liquidazione) della liquidità incassata a seguito della cessione.

Il tema sostanziale da affrontare, più che lo scudo in se stesso, è dunque lo smontaggio della holding; l'esperienza operativa insegna come questa operazione sottenda comunque delicate implicazioni, e diverse alternative tecnico-realizzative, coinvolgendo necessariamente anche la normativa giuridico-fiscale del Paese d'origine della holding estera.

## LA TASSAZIONE PER TRASPARENZA E LA NORMATIVA CFC

Ancora più complesse sono le implicazioni nel caso in cui si renda applicabile la cosiddetta normativa Cfc, che determina la tassazione per trasparenza in capo alla persona fisica residente degli utili realizzati dal veicolo estero controllato, indipendentemente dalla loro distribuzione e percezione.

In pratica, qualora si verificino i presupposti per l'applicazione di questa particolare disciplina, lo schermo societario della controllata estera viene fiscalmente bucatato e i suoi redditi tassati in capo al socio.

La normativa in oggetto, originariamente adottata per colpire la detenzione di attività finanziarie attraverso società domiciliate in Paesi in black list, ha trovato quest'estate potenziale estensione anche per le partecipazioni in società estere non domiciliate in Stati a fiscalità privilegiata.

In particolare, la tassazione per trasparenza opera innanzitutto nel caso in cui un soggetto residente in Italia (ivi comprese le persone fisiche, interessate allo scudo fiscale) detenga, direttamente o indirettamente, anche tramite società fiduciaria o per interposta persona, il controllo di una società estera domiciliata in un Paese a fiscalità privilegiata. È quindi chiaro come la normativa di contrasto alle Cfc possa affiancarsi, nel caso in cui il veicolo estero detenga partecipazioni di controllo in società residenti in Italia, a quella sull'esterovestizione in precedenza esami-

**MF MILANO FINANZA** I FATTI SEPARATI DALLE OPINIONI  
e-mail: mf-milano@finanza@class.it

Direttore ed editore: Paolo Panerai (02-58219209)  
Direttore ed editore associato: Gabriele Capolino (02-58219227)  
Direttore: Osvaldo De Paolini (02-58219263)  
Vicedirettori: Antonio Satta (Capo della sede di Roma, 06-69760847), Roberto Sommella (Vicario, 02-58219344)

Caporedattore centrale: Filippo Burchasi (02-58219205), Capiredattore Francesco Allegra (02-58219875), Davide Fumagalli (Internet 02-58219229), Alessandro Wagner (MF Fashion 02-58219228), Vicecaporedattore: Giuliano Castagnolo (02-58219336), Lucio Sironi (02-58219281), Capiservizio: Andrea Bassi (Roma 06-69760836), Teresa Campo (02-58219471), Roberta Castellarin (02-58219260), Ester Corvi (ufficio studi 02-58219317), Stefania Pevario (02-58219401), Stefano Roncato (MFF Magazine 02-58219235), Angela Zoppo (Roma 06-69760831), Vicecaposervizio: Marcello Bussi (02-58219392), Redazione: Chiara Bottani (MF Fashion 02-58219446), Cristina Cimato (MF Personal 02-58219566), Andrea Di Biase (02-58219314), Manuel Follis (02-58219779), Gian Marco Giura (02-58219460), Luca Gullitieri (02-58219757), Luisa Leone (02-58219388), Cristina Manfredi (MF Fashion 02-58219354), Fabrizio Massaro (02-58219381), Anna Messia (06-69760818), Luciano Mondellini (02-58219592), Andrea Montanari (02-58219316), Francesco Ninfolo (02-58219238), Paola Valentini (02-58219475).  
Redazione di New York: Andrea Fiano (corrispondente 001212-447.7953)

**MF** diretto da Giampiero Basso capiservizio Emma Stefano Roncato  
**Gentleman** diretto da Giulia Pessani  
**Patrimoni** a cura di Aldo B. Cobianchi

Capo economista: Massimo Brambilla (02-58219495)  
Banca dati e analisi finanziaria: Salvatore Licciardello (vicecaporedattore 02-58219312)  
L'indirizzo e-mail dei redattori si ottiene con l'iniziale del nome, seguito dal cognome e da @class.it (esempio, per Primo Secondo: secondo@class.it)  
Impaginazione: Alessandra Superi (responsabile)  
Segreteria: Rosalba Pagano e Federica Trola (Milano), Barbara Alabisco e Tiziana Cioppa (Roma)

Milano Finanza Editori spa  
Milano Finanza Italia spa - 20122 Milano, via Marco Buticchi 5, tel. (02) 582191 (tel. passante), telefax (02) 58317518-58317509, 00187 Roma, via Santa Maria in Via 12, tel. (06) 6976081 ca., telefax (06) 69920373-69920374 - Copie arretrate: comporre il numero verde 800-822195. Risponderà la segreteria arretrati. Indicare cognome, nome, indirizzo, numero telefonico, pubblicazione arretrata desiderata e relativa data di uscita. Ai non abbonati si richiama l'importo anticipato del doppio del prezzo di copertina a Milano Finanza Editori, preferibilmente mediante francobollo, o a mezzo assegno. La richiesta sarà evasa entro 30 giorni.

TARIFHE ABBONAMENTI  
Milano Finanza Italia € 160,00 annuale, estero € 266,00 annuale; MF Italia € 230,00 annuale, estero € 710,00 annuale; MF Milano Finanza Italia € 354,00 annuale, estero € 900,00 annuale. Abbonamento Italia con previsione postale e consegna negli uffici decentrati. Abbonamento estero via aerea.

Stampa: Milano, Stem Edizioni Spa, via Brescia 21 Cernusco S/N - Roma, Litografici S.p.A. - Catania, Società Tipografica Siciliana S.p.A. - Siracusa, S. C. Cagliati, L'Unione Editoriale S.p.A., Viale Regina Elena, 12. Distribuzione Italia: Emmevi, 20122, Via Marco Buticchi 5 - Milano. Concessionaria esclusiva per la pubblicità: Clava Pubblicità, Via Buticchi 8, 20122 Milano. Tel. 02-582192500. Distribuzione internazionale: Milano, Scuola Vicedirettore generale (Finanza) (02-582192500). Distribuzione estero: Dobbie Advertising, Tariffe pubblicitarie a media: Commerciali (02-582192500), Finanziarie (02-582192500), Legali (02-582192500). Demanda e offerta di personale: € 530,00. Arrendo informale € 520,00. Supplementi per pubblicità in foglio: € 225,00 per pubblicità a colori: € 400,00. Tutti i prezzi si intendono iva esclusa.

Reg. al Trib. di Milano n. 266 del 14-4-89 - Direzione responsabile Paolo Panerai

SERVIZIO ABBONAMENTI  
**Classeditori** CHIAMATA GRATUITA NUMERO VERDE 8000822195 CHIAMATA GRATUITA FAX VERDE 8000822195

AL LETTORI  
Tutte le informazioni contenute in queste pagine si basano sui fatti che **Milano Finanza** ritiene attendibili. Le assicurazioni espresse nei vari articoli dei collaboratori rappresentano esclusivamente l'opinione degli autori. Non esiste l'intenzione di influenzare la politica di **Milano Finanza** o di assumere responsabilità per quanto riguarda le conseguenze derivanti da eventuali inosservanze alle prescrizioni dei dati delle quotazioni. In particolare, l'investimento in prodotti derivati (opzioni, futures, premi, warrant) offre la possibilità di ottenere elevatissime performance ma anche comporta un rischio molto elevato. Nel caso di perdita, si può verificare anche la perdita totale del capitale investito. In un normale portafoglio, la quota da destinare a prodotti di questo tipo dovrebbe essere limitata.

## VIAGGIO AL CENTRO DELLO SCUDO

*L'interazione fra le norme sulla sanatoria e quelle sulle società estere controllate avrebbe messo a rischio la riservatezza offerta da queste ultime. Ciò ha reso necessario apportare sensibili modifiche all'impianto delle norme sulla regolarizzazione*

nata; la disciplina Cfc è tuttavia molto più estesa, perché colpisce la detenzione, alle condizioni sopra esaminate, del veicolo estero indipendentemente dalla natura degli asset detenuti (tipicamente attività finanziarie liquide, quali azioni e obbligazioni, o più complesse, quali Oicr o titoli strutturati).

Il socio residente ha la possibilità di disapplicare la normativa Cfc qualora dimostri, alternativamente, che:

➔ a) la società non residente svolge un'effettiva attività industriale o commerciale, come sua principale attività, nel mercato dello Stato o territorio di insediamento. Tale prova non può essere fornita, tra gli altri casi, qualora i proventi della società non residente provengano per più del 50% da titoli, partecipazioni o altre attività finanziarie;

➔ b) la partecipazione nella società estera non determina l'effetto di localizzare i redditi in Paesi a fiscalità privilegiata.

Sulla base di quanto precede, si può facilmente rilevare come la detenzione di partecipazioni localizzate in Stati a fiscalità privilegiata sia nella sostanza inevitabilmente assoggettata alla normativa Cfc (e quindi alla tassazione per trasparenza dei redditi in capo al socio) nel caso in cui le stesse rappresentino il veicolo per detenere titoli, partecipazioni o altre attività di carattere finanziaria.

La disciplina Cfc ha avuto quest'estate un rilevante inasprimento e un'estensione potenzialmente molto ampia, con la sua possibile applicazione anche al caso della detenzione di partecipazioni domiciliate in Paesi non considerati a fiscalità privilegiata, al ricorrere congiunto delle due seguenti condizioni:

- ➔ 1. assoggettamento dei redditi realizzati dalla controllata estera a tassazione effettiva inferiore a più della metà di quella applicabile in Italia;
- ➔ 2. i proventi della società non residente provengano per più del 50% da titoli,



partecipazioni o altre attività finanziarie.

Si può facilmente concludere, integrando i due suddetti vincoli, come siano nella sostanza assoggettate alla disciplina Cfc anche le holding e i veicoli domiciliati in Paesi diversi da quelli a fiscalità privilegiata qualora siano assoggettate a tassazione effettiva inferiore al 13,75%. In tal caso la normativa Cfc potrebbe essere disapplicata solo a condizione che il soggetto residente dimostri che l'insediamento all'estero non rappresenta una costruzione artificiosa volta a conseguire un indebito vantaggio fiscale.

Questo è il quadro normativo in cui si deve incorniciare la strutturazione dello scudo fiscale delle controllate estere, la cui emersione sarebbe idonea a provocare la tassazione per trasparenza del reddito in capo al socio.

È facile osservare come lo scudo fiscale di partecipazioni Cfc determinerebbe due effetti op-

posti:

➔ 1. da un lato il socio sana la propria posizione, fa emergere in chiaro la partecipazione e precostituisce una copertura per i redditi percepiti nonché per gli imponibili non dichiarati utilizzati per acquistarla;

➔ 2. dall'altro troverebbe applicazione, in assenza dei correttivi sotto evidenziati, il meccanismo della tassazione per trasparenza, in capo al socio stesso, dei redditi realizzati dalla controllata estera, mettendo a repentaglio la conservazione della riservatezza per il futuro. In teoria, il problema del passato - vale a dire il possibile accertamento in capo al socio (che facendo emergere, pur nel contesto dell'anonimato della dichiarazione riser-

vata, la detenzione della partecipazione determina l'automatica applicazione della tassazione per trasparenza) di tutti i redditi realizzati dalla controllata Cfc nei periodi d'imposta ancora aperti ad accertamento - dovrebbe in realtà essere un non problema: la copertura da accertamenti di cui gode il socio, nei limiti dell'importo indicato in dichiarazione riservata, dovrebbe estendersi anche ai redditi imputati per trasparenza dalla società estera, riqualficata come Cfc.

La considerazione delle evidenti interrelazioni tra lo scudo fiscale delle partecipazioni in società estere e la normativa sulle Cfc, che avrebbe rischiato di mettere quanto meno a repentaglio la tenuta della garanzia sostanziale della riservatezza per effetto di quanto sopra evidenziato,

ha determinato una rilevante modifica nell'operatività tecnica dello scudo fiscale, con l'emendamento approvato in via definitiva la settimana scorsa alla Camera. Con un innovativo meccanismo ibrido quanto a effetti, è stata prevista anche a favore delle società estere Cfc la possibilità di accedere allo scudo (quindi di effettuare il rimpatrio, o la regolarizzazione ove consentita, delle attività finanziarie), determinando le seguenti conseguenze:

➔ il soggetto che effettua lo scudo, e presenta la dichiarazione riservata, è direttamente la controllata estera Cfc;

➔ il soggetto beneficiario degli effetti dello scudo (emersione partecipazione, copertura per i redditi percepiti nonché per gli imponibili non dichiarati utilizzati per acquistarla) è il socio;

➔ disapplicazione della normativa Cfc, e quindi della tassazione per trasparenza in capo al socio, per tutti i redditi da essa conseguiti sino al 2008 incluso. Come sopra accennato, questa precisazione normativa deve intendersi come semplice conferma di un beneficio già nella sostanza insito negli effetti dello scudo per la persona fisica socia.

È comunque opportuno che lo scudo della società Cfc sia affiancato anche in questo caso da un suo contestuale processo di smontaggio, che passa idealmente da una liquidazione agevolata della società piuttosto che da complesse operazioni transnazionali quali fusione e trasferimento di sede all'estero; l'approfondimento di questi delicati temi, che è anche funzione dell'interpretazione complessiva degli effetti del correttivo allo scudo-ter, definitivamente approvato venerdì scorso alla Camera, sarà oggetto della prossima puntata.

(9 - continua)

Le precedenti puntate sono state pubblicate su MF-Milano Finanza del 9, 12, 16, 19, 23, 26 e 30 settembre e del 3 ottobre)

## CAPITALI ALL'ESTERO? ULTIMA SPIAGGIA.

Grazie allo scudo fiscale sarà possibile effettuare il rimpatrio e la regolarizzazione delle attività finanziarie e patrimoniali non dichiarate detenute fuori dallo Stato Italiano alla data del 31 dicembre 2008.

Contatta oggi stesso i Financial Partner del Gruppo Azimut.

Tel. 02/8898.5704  
marketing@azimut.it  
www.azimut.it

**AZIMUT**  
LA DIREZIONE PER INVESTIRE