

# Finanziamenti infragruppo

## Modelli di centralizzazione e problematiche connesse al *transfer pricing*

di **PIERGIORGIO VALENTE\***

*Nel percorso di organizzazione di una struttura di gruppo, può sussistere la necessità di razionalizzare la funzione finanza, coordinando o accentrando la finanza operativa e/o strategica delle società partecipate. La funzione aziendale che, all'interno di un gruppo di imprese, si presta ad essere centralizzata è la tesoreria.*

*I finanziamenti intercompany sono presenti nei gruppi in cui non è formalizzato un accentramento della tesoreria operativa*

*ed è la pianificazione finanziaria a rappresentare lo strumento per individuare la produzione/assorbimento di liquidità delle singole società. L'erogazione di prestiti intercompany, nel rappresentare una soluzione che permette di ottimizzare la liquidità nei gruppi, pone però alcune criticità sul piano della determinazione del tasso di interesse applicabile e, nel caso dei finanziamenti cross border, in un'ottica di transfer pricing.*

### 1. Premessa

Nell'attuale situazione di mercato, numerose sono le società che si trovano ad operare in un contesto di gruppo, sia a livello nazionale che internazionale.

Nel percorso di organizzazione di una struttura di gruppo, emerge la necessità di razionalizzare la funzione finanza, coordinando o accentrando la finanza operativa e/o strategica delle società partecipate.

La tesoreria è una funzione aziendale che all'interno di un gruppo di imprese si presta ad essere centralizzata<sup>1</sup>. L'accentramento può essere definito come la ripartizione fra centro e periferia di attività, di responsabilità e di ruoli organizzativi nell'ambito dei processi di Pianificazione Finanziaria, di *Cash Management* e di Controllo Finanziario. Nella moderna concezione aziendale, la tesoreria operativa, inizialmente definita come centro di costo, assume sempre più il ruolo di centro di servizio a supporto del *core business* delle società. Tale nuovo pensiero trova conferma nella realizzazione di un centro unico di tesoreria che, oltre a concentrare l'attività dove vi sono maggiori risorse qualificate, consente alle singole realtà operative di focalizzarsi sul proprio *core business*.

La scelta dello schema di accentramento finanziario richiede necessariamente l'individuazione delle attività e dei processi oggetto della centralizzazione: occorre pertanto definire qual è il ruolo della funzione finanza nel gruppo e quale società diventerà il centro di tesoreria di gruppo. La decisione di collocare la tesoreria in una *holding* finanziaria o in

\* Membro del Gruppo di Studio Gustarelli per la Fiscalità d'Impresa, Università Bocconi.

<sup>1</sup> Per approfondimenti sulla centralizzazione della tesoreria nei gruppi di imprese cfr. VALENTE P., *Manuale del Transfer pricing*, IPSOA, 2015, p. 2677 ss.

una società operativa dipenderà, oltre che dalle caratteristiche dei diversi *business* in cui il gruppo opera, anche dagli impatti normativi e fiscali e dalle modalità di accesso al credito<sup>2</sup>. Un gruppo caratterizzato da società operanti in *business* differenti potrebbe trovare beneficio dalla centralizzazione qualora le attività si caratterizzino per la presenza di cicli finanziari simili e di medesime tipologie di affidamento. Non sarà, per contro, opportuno includere nella centralizzazione in una *holding* operativa, una società finanziaria che ricerca nuove acquisizioni, con fabbisogno finanziario e tipologie di affidamento totalmente diverse da quelle delle società tipicamente industriali.

I possibili modelli di centralizzazione sono differenziati in funzione del grado di accentramento decisionale e del grado di accentramento operativo. Con il coordinamento finanziario, l'operatività rimane in capo alla periferia, mentre la funzione finanzia di gruppo si limita a definire una *policy* con la quale si identificano linee guida rivolte ad ottimizzare la posizione finanziaria del gruppo. Talvolta, la finanzia di gruppo attiva anche in modo discrezionale e sporadico trasferimenti di risorse finanziarie da una entità all'altra del gruppo (direttamente o per il tramite della capogruppo) a titolo di finanziamento<sup>3</sup>.

## 2. I modelli di centralizzazione finanziaria: il *cash pooling*

Il *cash pooling* consiste in un periodico spostamento dei saldi bancari delle società periferiche verso il conto bancario cd. “*master*” dell'unità centrale o centro di tesoreria di gruppo. Nella prassi, con il termine *cash pooling* si identificano diverse modalità di accentramento. Semplificando, è possibile individuare le seguenti tipologie:

- *Zero/Target Balance*: è il modello di *cash pooling* maggiormente conosciuto (e di fatto, l'unico concretamente adottabile in Italia) e prevede che una società del gruppo (generalmente la controllante) assolva la funzione di centro di tesoreria (*pooler*) e gestisca un conto corrente bancario sul quale vengono trasferiti i saldi dei conti correnti bancari di ciascuna consociata, in maniera che questi ultimi, al termine di ogni giornata, evidenzino un saldo minimo prefissato (*Target Balance*) o nullo (*Zero Balance*).
- *Notional Cash Pooling*: si caratterizza per l'assenza di movimentazioni dei saldi dei conti bancari fra le varie società facenti capo al meccanismo di tesoreria accentrata; si procede semplicemente al calcolo degli interessi sul saldo netto virtuale dei conti bancari inclusi nel perimetro. Tale circostanza – in una prospettiva operativa – fa sì che il *Notional Cash Pooling* sia tendenzialmente più efficiente e meno costoso rispetto allo *zero balance* (la compensazione è meramente “*virtuale*” e non “*fisica*”). Tale metodologia incontra evidenti difficoltà di ordine sistematico: infatti, l'ordinamento nazionale, da un lato, non ammette la compensabilità dei debiti e dei crediti risultanti dal conto corrente e, dall'altro, impone il calcolo degli interessi attivi e passivi sui saldi giornalieri di valuta di ciascun singolo conto.

<sup>2</sup> La valutazione non può prescindere dal considerare la presenza di azionisti di minoranza, i quali potrebbero opporsi, ove possibile, alla centralizzazione per il timore che attraverso questo schema gestionale gli azionisti di maggioranza spostino margini economici e risorse finanziarie ad altre entità giuridiche. A sua volta, il centro di tesoreria di gruppo valuta attentamente la presa in carico, attraverso la centralizzazione, dell'importo complessivo degli impegni finanziari della società controllata con presenza di azionisti di minoranza.

<sup>3</sup> Il modello realizza gli obiettivi di miglioramento della posizione finanziaria mediante un coordinamento/razionalizzazione dei saldi a livello di gruppo. Esso non presenta particolari complessità per la sua realizzazione e l'impatto operativo è graduabile sulla base delle esigenze del gruppo. La soluzione si basa su meccanismi operativi interni all'azienda, che non richiedono il supporto del sistema bancario.

Per ulteriori approfondimenti sul tema cfr. VALENTE P., *Manuale del Transfer pricing*, op. cit., p. 2678 ss.; VALENTE P., *Elusione Fiscale Internazionale*, IPSOA, 2014, p. 1983 ss.

In generale, lo strumento del *cash pooling* consente di ottimizzare puntualmente i saldi dei conti corrente mediante la compensazione delle posizioni per data valuta.

La complessità organizzativa e l'impatto operativo sono significativi, soprattutto per la necessità di realizzare un sistema di conti correnti fra l'unità centrale e le altre società del gruppo, sui quali registrare le movimentazioni di accredito e addebito corrispondenti ai giri di *cash pooling* e sui quali determinare proventi e oneri finanziari. In particolare, peculiarità del *cash pooling* è il periodico spostamento dei saldi bancari dalle società periferiche verso il conto bancario dell'unità centrale o centro di tesoreria di gruppo (cd. *pool account*). Al fine di porre in essere un accordo di *cash pooling*:

- le società delegano ad una società del gruppo (di seguito anche, “*pooler*”) la gestione della tesoreria del gruppo;
- il *pooler*, a sua volta, costituisce un conto corrente (*pool account*) presso una banca dove far confluire tutti i movimenti che interessano le posizioni di conto corrente delle singole società;
- contestualmente, il *pooler* stipula con le *subsidiary* del gruppo contratti di conto corrente non bancario, così da giustificare le singole posizioni di debito e credito, derivanti dalla movimentazione dai singoli conti delle società al *pool account*.

Gli interessi attivi e passivi rilevano interamente ai fini fiscali, limitatamente al saldo conseguente alla compensazione effettuata<sup>4</sup> tra i conti correnti delle società aderenti all'accordo di *cash pooling*. Da ciò deriva che gli eventuali interessi attivi e passivi di ciascuna società compensati nel *pool account* devono essere imputati separatamente alle società nell'anno fiscale di competenza<sup>5</sup>.

Il termine *cash pooling* normalmente può riferirsi sia al *notional cash pooling* (di seguito anche “*NCP*”) che allo *zero balance cash pooling* (di seguito anche “*ZBS*”). Nel *NCP* i saldi di conto corrente bancario delle società aderenti all'accordo di *cash pooling* sono meramente compensati, così da permettere alle singole società di finanziarsi fino alla concorrenza del saldo compensato dei rispettivi conti correnti. Il *NCP* si caratterizza per l'assenza di movimentazione dei saldi dei conti bancari fra le varie società facenti capo al meccanismo di tesoreria accentrata; si procede semplicemente al calcolo degli interessi sul saldo netto virtuale dei conti correnti bancari inclusi nel perimetro, non rilevando, invece, le posizioni delle singole unità che non maturano alcun tipo di interesse<sup>6</sup>.

Tale operazione si configura come un prestito in denaro infragruppo, in quanto le società che presentano saldi negativi ricevono direttamente dalla banca le risorse finanziarie e possono disporre di una somma complessiva pari al saldo attivo compensato; tale obbligo è assimilabile alla fattispecie giuridica dell'apertura di credito bancario e per questo assoggettato all'applicazione delle ritenute alla fonte sugli interessi erogati. In Italia, il *notional cash pooling* incontra evidenti difficoltà di ordine sistemico, in virtù:

<sup>4</sup> Secondo l'art. 89 TUIR, comma 7:

“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”.

<sup>5</sup> In sede di presentazione della dichiarazione dei redditi, nel caso in cui gli interessi siano stati compensati, le singole società partecipanti all'accordo di *cash pooling* sono obbligate a determinare gli interessi attivi e passivi maturati nel periodo d'imposta. Pertanto, in sede di dichiarazione dei redditi, dovranno operare una variazione:

- in aumento, nel caso in cui, a seguito della compensazione, parte degli interessi attivi maturati non abbiano contribuito a formare il risultato d'esercizio;
- in diminuzione, nel caso in cui, a seguito della compensazione, parte degli interessi passivi maturati non abbiano contribuito a formare il risultato d'esercizio.

<sup>6</sup> Tale circostanza, in una prospettiva operativa, fa sì che il *NCP* sia tendenzialmente meno costoso e più efficiente rispetto allo *ZBS*, in quanto i saldi attivi e passivi dei conti legati a uno stesso *pool account* sono compensati soltanto “*virtualmente*”.

- del divieto previsto dalla legge di compensazione dei debiti e dei crediti<sup>7</sup>;
- dell'obbligo a carico delle banche di calcolare gli interessi passivi e attivi sui saldi giornalieri di valuta di ciascun conto corrente.

Da un punto di vista operativo e gestionale, il *notional cash pooling* rappresenta la tecnica più efficace stante la possibilità di accentrare i saldi senza una reale movimentazione della liquidità.

Per quanto riguarda lo *zero balance cash pooling*, la sua realizzazione richiede la stipula di appositi contratti di conto corrente di corrispondenza fra le società *pooler* e ogni società aderente al sistema di *cash pooling*, sui quali registrare le posizioni creditorie e debitorie derivanti dal trasferimento dei saldi, e sui quali determinare la liquidazione periodica degli interessi compensatori. Tale sistema prevede:

- l'effettiva movimentazione delle disponibilità liquide presenti nei vari conti correnti delle diverse società partecipanti, verso un unico conto corrente accentrato intestato al *pooler*;
- il trasferimento giornaliero del saldo attivo per valuta al *pool account*;
- che il conto decentrato evidenzi sempre un saldo nullo; qualora esso presenti saldi negativi dovrà essere "azzerato".

Lo *zero balance cash pooling* è assimilabile ad un rapporto di conto corrente *intercompany*; gli interessi pagati dalle società che presentano saldi negativi possono essere, in presenza dei requisiti normativamente previsti, esentati dall'applicazione della ritenuta.

### 3. Finanziamenti *intercompany*: determinazione del valore normale degli interessi

I finanziamenti *intercompany* sono presenti nei gruppi in cui non è formalizzato un accentramento della tesoreria operativa ed è la pianificazione finanziaria a rappresentare lo strumento per individuare la produzione/assorbimento di liquidità delle singole società. L'erogazione di prestiti infragruppo rappresenta inoltre una soluzione che permette di ottimizzare la liquidità anche nei gruppi ove sono presenti partecipazioni di minoranza e dove è importante la responsabilità dei diversi partecipanti con riguardo alle dinamiche finanziarie.

In presenza di gruppi multinazionali, i prestiti infra-societari assumono particolare rilevanza dal punto di vista dell'applicazione della normativa fiscale qualora i finanziamenti siano erogati da consociate "non residenti". Attraverso l'*accensione* di finanziamenti passivi con una consociata estera avente sede in Paesi a tassazione agevolata, le società gravate da maggiore tassazione potrebbero trasferire, nella forma di pagamento di interessi passivi, parte dei propri margini economici a imprese con regimi fiscali meno sfavorevoli.

Il capitolo IV della C.M. 22 settembre 1980 n. 32/9/2267 è dedicato all'esplicitazione dei criteri che devono presiedere alla determinazione, da parte degli Uffici finanziari, del valore normale degli interessi relativi ad un finanziamento per il quale risultano applicabili le norme in materia di *transfer pricing*<sup>8</sup>. La predetta circolare osserva, in particolare, che:

<sup>7</sup> Con riferimento all'ordinamento italiano cfr.:

- art. 2423ter. c.c., comma 6: "Sono vietati i compensi di partite";
- Principio Contabile Nazionale n. 14, "Disponibilità Liquide": "Non è accettabile effettuare in bilancio una compensazione tra conti bancari attivi e passivi, anche se della stessa natura e tenuti presso la stessa banca, in quanto tale prassi comporterebbe la compensazione di una attività con una passività, fra l'altro derivanti da posizioni di debito e di credito a tassi di solito non equivalente".

<sup>8</sup> Per approfondimenti sulla circolare n. 32 del 1980, cfr. VALENTE P., *Manuale del Transfer pricing*, op. cit., p. 429 ss.

- anche in materia di finanziamenti deve essere osservato il principio del prezzo di libera concorrenza (*arm's length principle*)<sup>9</sup>;
- il mercato cui bisogna fare riferimento per individuare il tasso applicato sulle predette “operazioni similari tra soggetti indipendenti” è quello del mutuante (ossia del soggetto che eroga il finanziamento), piuttosto che quello del mutuatario (ossia del soggetto che riceve il finanziamento);
- il criterio del mercato del mutuante può essere derogato nel caso in cui quest'ultimo abbia a sua volta prelevato da finanziatore residente in altro Paese le risorse finanziarie “girate” al mutuatario (in altre parole, se il criterio del mercato del mutuante determina un valore normale del tasso di interesse inferiore al tasso che il mutuante sconta sui finanziamenti che gli sono stati a sua volta concessi da altri operatori esteri, l'Amministrazione finanziaria può fare riferimento a tali maggiori tassi, ai fini dell'applicazione del disposto dell'art. 110, co. 7, del TUIR);
- per accertare la comparabilità dei finanziamenti, ai fini dell'individuazione del valore normale del tasso di interesse, bisogna avere riguardo non solo a quello esistente sul mercato del mutuante, ma anche ad altri fattori che possono in concreto influenzarne le condizioni<sup>10</sup>.

Al fine di evitare il trasferimento dei profitti da uno Stato all'altro e, di conseguenza, l'erosione della base imponibile, si adotta quale criterio internazionalmente riconosciuto il principio dell'*arm's length*<sup>11</sup>, il quale statuisce che, ai fini fiscali, le parti correlate devono allocare i profitti allo stesso modo di entità indipendenti, nelle stesse o simili condizioni. Quando imprese indipendenti pongono in essere operazioni finanziarie, le condizioni applicate sono generalmente stabilite dal mercato; di contro, nelle transazioni tra parti correlate si potrebbe rilevare l'applicazione di prezzi e condizioni che non sono direttamente correlate a criteri di mercato.

L'obiettivo dell'*arm's length principle* è definire prezzi di trasferimento e condizioni che siano coerenti con quelli applicati in transazioni comparabili e in circostanze analoghe nel libero mercato. Nelle transazioni finanziarie infragruppo, stante la complessità sottostante a tali operazioni e la mancanza di chiare indicazioni, non è sempre facile stabilire qual è il prezzo di libera concorrenza applicabile.

La tipologia di transazioni finanziarie *intercompany* più diffusa e con maggiore rilevanza in materia di *transfer pricing* è rappresentata dai finanziamenti *cross border*. In tale conte-

<sup>9</sup> Pertanto, il valore normale del tasso di interesse relativo ad un determinato finanziamento deve essere determinato considerando quello pattuito (o che sarebbe stato pattuito) per un'operazione similare tra soggetti indipendenti. Per approfondimenti sul valore normale nei finanziamenti *intercompany* cfr. VALENTE P., *Manuale del Transfer pricing*, op. cit., p. 2682 ss.

<sup>10</sup> Rilevano, in particolare:

- l'ammontare del finanziamento;
- la durata;
- il titolo, la natura e l'oggetto del negozio;
- la posizione finanziaria del mutuante;
- la moneta di computo;
- i rischi di cambio;
- le garanzie prestate in relazione al finanziamento concesso.

<sup>11</sup> Il principio dell'*arm's length* è sancito in tutte le convenzioni contro le doppie convenzioni stipulate dai Paesi OCSE. L'art. 9 del Modello di convenzione dell'OCSE stabilisce: “[allorché] le due imprese [associate] (...) nelle loro relazioni commerciali o finanziarie sono vincolate da condizioni accettate o imposte diverse da quelle che sarebbero state convenute tra imprese indipendenti, gli utili che in mancanza di tali condizioni sarebbero stati realizzati da una delle imprese, ma che a causa di dette condizioni non lo sono stati, possono essere inclusi negli utili di questa impresa e tassati di conseguenza”. Il Commentario all'art. 9 del Modello OCSE precisa che: “[nessuna rettifica in capo alle imprese associate è consentita] se le operazioni tra le imprese sono state effettuate a condizioni commerciali normali di libero scambio (on an arm's length basis)”. Per ulteriori approfondimenti cfr. VALENTE P., *Manuale del Transfer pricing*, op. cit., p. 161 ss.

sto, il “prezzo” di un *loan*, ai fini valutativi, è il tasso di interesse; per determinare il tasso d’interesse da applicare ad un finanziamento *intercompany* è necessario, in primo luogo, identificare il mercato rilevante. In tal senso, la Circolare n. 32 del 22 settembre 1980 dell’Agenzia delle Entrate identifica come mercato rilevante ai fini dell’analisi quello del mutuante (cd. *lender*).

Tale orientamento è coerente anche con quanto espresso nella sentenza della Corte di Cassazione, 25 settembre 2013, n. 22010, avente ad oggetto la verifica di congruità degli interessi passivi relativi ad un finanziamento *intercompany*, erogato dalla capogruppo tedesca alla sua consociata italiana<sup>12</sup>. Nella citata sentenza, la Cassazione ha ritenuto corretto l’operato dell’Ufficio il quale ha proceduto a verificare la conformità all’*arm’s length principle* del tasso di interesse relativo alla transazione intercorsa tra le due società, facendo riferimento ai tassi medi praticati sul mercato finanziario-creditizio tedesco, ovvero sul mercato del *lender*, sulla base dei bollettini ufficiali della *BundesBank* tedesca.

Un altro orientamento giurisprudenziale potrebbe portare a ritenere che il mercato rilevante è quello del *borrower*. A tal proposito, si consideri la sentenza della C.T.P. di Bolzano sez. I, n. 113/2012, avente (in parte) ad oggetto la verifica di congruità degli interessi applicati ad un finanziamento *intercompany*, concesso da una società italiana ad una società lussemburghese.

Nella citata sentenza, i giudici di primo grado hanno affermato che il tasso d’interesse *at arm’s length* “deve essere identificato con il prezzo di libera concorrenza, ossia con il tasso di interesse che sarebbe stato pattuito nello stesso periodo di tempo e luogo per il finanziamento da parte di imprese indipendenti dell’Italia verso società aventi sede in Lussemburgo, tenendo presente altresì l’ammontare del prestito, la durata del titolo, la natura e l’oggetto del negozio, la posizione finanziaria del mutuante, le garanzie prestate e i tassi medi praticati in Lussemburgo nell’anno 2006”.

La bontà di tale approccio è inoltre comprovata dalle disposizioni contenute nelle linee guida emanate dal Comitato di Basilea, oltre che dalla prassi bancaria e finanziaria<sup>13</sup>. Ciò nonostante, al momento, né le Amministrazioni finanziarie né l’OCSE hanno chiarito i criteri da applicare per l’individuazione del mercato di riferimento. A tal fine, occorre definire il processo di formazione dei flussi che coinvolgono le società del gruppo, applicando un metodo coerente sia con la prassi sia con la realtà aziendale.

Nel caso in cui non vi siano *internal comparable*<sup>14</sup>, e di conseguenza non sia possibile applicare il metodo del confronto del prezzo cd. *interno*<sup>15</sup>, il metodo OCSE più appropriato risulterebbe il confronto del prezzo cd. *esterno*<sup>16</sup>. Al fine di applicare tale metodologia è necessario, in primo luogo, definire la rischiosità del *borrower*, utilizzando *standard* metodologici condivisi nella prassi bancaria e finanziaria. Si utilizzano modelli di stima del merito creditizio (cd. *rating*), i quali classificano la solidità finanziaria di un emittente in funzione

<sup>12</sup> Per approfondimenti cfr. Valente P., *Manuale del Transfer pricing*, op. cit., p. 521 ss.; VALENTE P., RIZZARDI R., “La sentenza della Corte di Cassazione n. 22010/2013: valore normale e transazioni infragruppo”, in *Il Quotidiano Ipsosa*, 3 ottobre 2013.

<sup>13</sup> Cfr. VYAS P.A., “International - Application of the Doctrine of Unjust Enrichment to Cases of Transfer Pricing Additions Involving the Import of Goods or Services and Cross-Border Loans”, in *International Transfer Pricing Journal*, Vol. 19, 2012.

<sup>14</sup> Tali tipologie di transazioni si riferiscono a quelle poste in essere da una società appartenente al gruppo con soggetti indipendenti.

<sup>15</sup> A tal proposito cfr.:

- OECD, *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*, Parigi, 2010, par. 2.3: “Moreover, where, taking account of the criteria described at paragraph 2.2, the comparable uncontrolled price method (CUP) and another transfer pricing method can be applied in an equally reliable manner, the CUP method is to be preferred”;
- provvedimento dell’Agenzia delle Entrate del 29.09.2010, par. 5.13: “Nel caso di selezione di un metodo transazionale reddituale, in presenza del potenziale utilizzo di un metodo transazionale tradizionale, occorrerà dare conto delle motivazioni di esclusione di tale ultimo metodo. Stesso discorso vale in caso di selezione di un metodo diverso dal metodo del confronto del prezzo, in presenza di potenziale utilizzo di tale ultimo metodo”.

<sup>16</sup> Tali tipologie di transazioni si riferiscono a quelle poste in essere tra soggetti tra loro indipendenti operanti sul libero mercato.

della sua probabilità di *default*<sup>17</sup>. Nel caso in cui l'emittente abbia un *rating* pubblico emesso da una società di *rating* (cd. ECAI<sup>18</sup>), sarà sufficiente utilizzare tale dato ai fini dell'analisi<sup>19</sup>. Di contro, se il soggetto mutuatario non è dotato di *rating* pubblico, è necessario individuare delle *proxy* che rappresentino adeguatamente la specifica rischiosità dell'emittente. A tale scopo, i principali *practitioners* si avvalgono di modelli di calcolo della probabilità di *default*, realizzati solitamente dalle principali agenzie di *rating*, i quali, sulla base di dati di bilancio, assegnano un *rating* alla società analizzata.

In ultima istanza, qualora non fosse possibile applicare alcuna delle suddette metodologie, si potrà determinare il *rating* del soggetto analizzato mediante un'analisi di *benchmark*<sup>20</sup>, basata su criteri di ricerca qualitativi e quantitativi. Dopo aver determinato il merito di credito del soggetto *borrower* sarà possibile analizzare i tassi applicati sul mercato.

#### 4. Criticità connesse ai finanziamenti infruttiferi

Sul piano imprenditoriale, la concessione di un finanziamento infruttifero da parte di una società residente in favore di una propria controllata costituisce una scelta del tutto legittima, che può dipendere da ragioni che nulla hanno a che vedere con le dinamiche proprie della pianificazione fiscale.

In generale, la scelta di un finanziamento infruttifero in favore di una propria controllata può essere riconducibile a situazioni di “*start up*”, caratterizzate da ingenti investimenti e dalla previsione di un conto economico della controllata in significativo stato di perdita ovvero da un piano di risanamento in atto da parte della controllata stessa. In questi casi, la soluzione del finanziamento infruttifero risulta, da un punto di vista economico, la più opportuna laddove la controllante non voglia vincolare sotto forma di capitale il fabbisogno finanziario della controllata, ma al tempo stesso non voglia “*caricare*” ulteriormente di costi (oneri finanziari) il conto economico della controllata stessa, destinato, nelle previsioni aziendali, a chiudersi con un risultato negativo.

D'altra parte, non va trascurato il fatto che, dal punto di vista fiscale, l'erogazione di un finanziamento infruttifero ad una propria controllata estera potrebbe portare ad una rettificata in aumento del reddito di impresa della controllante italiana, basata sulla disciplina in materia di *transfer pricing*, di cui all'art. 110, co. 7, del TUIR<sup>21</sup>.

Prima di verificare i profili di criticità che possono porsi in relazione ad un finanziamento infruttifero, per il quale potrebbe trovare applicazione la disciplina del *transfer pricing* di cui all'art. 110, co. 7, del TUIR, appare opportuno richiamare brevemente le disposizioni fiscali che hanno valenza applicativa “*generale*”. Ai sensi dell'art. 45, co. 2, del TUIR, per

<sup>17</sup> La probabilità di *default* (PD) è la probabilità che la controparte si renda inadempiente all'obbligazione di restituire il capitale prestatore e gli interessi su di esso maturati. La PD può essere “*fisica*” quando viene stimata su dati storici oppure “*neutrale al rischio*” quando è estrapolata dalle quotazioni di strumenti finanziari *credit sensitive* quali *Corporate Bond*, *Credit Default Swap* e *Credit Linked Note*.

<sup>18</sup> Una ECAI è una entità, riconosciuta dall'Autorità di Vigilanza competente (Banca d'Italia), che può produrre valutazioni esterne del merito di credito, utilizzabili dalle banche ai fini del calcolo, con il metodo *standard*, dei coefficienti patrimoniali prudenziali in base all'Accordo di Basilea 2.

<sup>19</sup> Cfr. BURNETT C., “Intra-Group Debt at the Crossroads: Stand-Alone versus Worldwide Approach”, in *World Tax Journal*, Vol. 21, 2014.

<sup>20</sup> Per ulteriori approfondimenti sull'analisi di *benchmarking*, cfr. VALENTE P., DELLA ROVERE A., SCHIPANI P., *Analisi di comparabilità nel transfer pricing: metodologie applicative*, Ipsoa, 2013. Cfr. inoltre, VALENTE P., *Manuale del Transfer pricing*, op. cit., p. 2331 ss.

<sup>21</sup> Per approfondimenti sull'impatto fiscale dei finanziamenti infragruppo, cfr. Valente P., *Elusione Fiscale Internazionale*, op. cit., p. 1983 ss.; VALENTE P., *Manuale del Transfer pricing*, op. cit., p. 2686 ss.. Cfr. inoltre, VALENTE P., “BEPS e transazioni finanziarie: erosione ed elusione internazionale delle basi imponibili”, in *Il fisco*, n. 6/2014; DELLA ROVERE A., MATTIA S., “Le transazioni finanziarie intercompany: profili valutativi, analisi di benchmarking e criticità nel transfer pricing”, in *Il fisco*, n. 34/2013; VALENTE P., “Aggressive Tax Planning: Profili elusivi delle transazioni finanziarie”, in *Il fisco*, n. 22/2013.

i capitali dati a mutuo gli interessi si presumono percepiti alle scadenze e nella misura pattuite per iscritto, con la precisazione che:

- se non risultano stabilite per iscritto le scadenze, gli interessi si presumono percepiti nell'ammontare maturato nel periodo di imposta;
- se non risulta stabilita per iscritto la misura, gli interessi si computano al saggio legale<sup>22</sup>.

Nell'ambito del reddito di impresa, rileva poi il disposto del co. 5 dell'art. 89 del TUIR, ai sensi del quale *“se la misura non è determinata per iscritto, gli interessi si computano al saggio legale”*. Anche alla luce della suindicata disposizione, dunque, nessuna presunzione di fruttuosità sembrerebbe poter operare, laddove risulti da apposita documentazione scritta che le parti hanno convenuto la natura non fruttifera del finanziamento erogato dall'impresa (in altre parole, risulti che la misura degli interessi convenuta dalle parti è pari a zero). Assumono estrema rilevanza le eventuali comunicazioni scritte, a nulla rilevando che le predette comunicazioni abbiano data certa.

Nella sentenza della Commissione Tributaria Regionale di Bolzano del 25 febbraio 2015, n. 31/1/15, la società contribuente ha proposto ricorso avverso un avviso di accertamento in quanto *“La gratuità del finanziamento risulterebbe dallo scambio di corrispondenza di data certa tra la società controllata e la controllante nonché dal verbale di assemblea di ALFA HOLDING S.p.A. di data 26/11/2003 trascritto a pagina 40 del libro dei verbali d'assemblea. Ulteriore conferma della gratuità del prestito deriverebbe dalla lettura del bilancio e dalla nota integrativa dell'esercizio 2003”*.

Sul punto, si osserva che, per i finanziamenti (fruttiferi o infruttiferi) effettuati dai soci per far fronte a momentanee esigenze finanziarie della società, grava su quest'ultima l'obbligo di restituzione secondo le modalità di volta in volta concordate con i singoli soci<sup>23</sup>. Alla luce di quanto sin qui esposto, nulla sembra ostare, dal punto di vista fiscale, al fatto che un contribuente, anche se esercente attività di impresa, pattuisca per iscritto la concessione ad altro soggetto di un finanziamento non produttivo di interessi.

Nella sentenza della Corte di Cassazione n. 2735 del 2011 si sottolinea che *“(…) un rapporto di mutuo produttivo di interessi esige che il diverso titolo risulti dai bilanci allegati alla dichiarazione dei redditi dalla società medesima, e, quindi, non è sufficiente, «la mera enunciazione da parte del socio della destinazione del versamento ad incremento del capitale e l'assenza di dimostrazione contraria»”*.

La palese e voluta infruttuosità del finanziamento, pattuita fra le parti, potrebbe emergere dalla corrispondenza intercorsa e trovare poi una definitiva cristallizzazione nei bilanci societari che, regolarmente approvati, sono depositati presso il Registro delle Imprese, assumendo, quindi, il relativo contenuto economico-patrimoniale, data certa e non più modificabile.

Come ha statuito la Corte di Cassazione, sez. tributaria, con sentenza n. 5926 del 12 marzo 2009, le risultanze della relazione del revisore sono mezzi di prova che non possono essere ignorati né dall'Ufficio tributario in sede amministrativa, né dal Giudice tributario dinanzi al quale sia stato incardinato il contenzioso<sup>24</sup>.

<sup>22</sup> Il medesimo co. 2 dell'art. 45 del TUIR ammette comunque la possibilità per il contribuente di fornire prova contraria alle presunzioni previste. Ne consegue che, qualora sia possibile provare la natura infruttifera del finanziamento, tale pattuizione assume rilevanza anche ai fini fiscali.

<sup>23</sup> È quindi prassi diffusa che le caratteristiche del finanziamento (modalità di erogazione e di rimborso, termine di restituzione, fruttuosità o infruttuosità dello stesso, eventuale tasso di interesse, ecc.) siano definite con uno scambio di lettere commerciali tra il socio e la società prima dell'esecuzione dello stesso.

<sup>24</sup> Con la sentenza n. 23106/2014 del 3 febbraio 2014, la Commissione Tributaria Provinciale si è invece espressa sulla possibilità, da parte dell'Amministrazione finanziaria italiana, di riqualificare il mancato addebito degli interessi in relazione ai *“mancati o ritardati pagamenti della merce”* in *“operazioni di finanziamento”*. In particolare, i Verificatori hanno proceduto alla ripresa a tassazione degli interessi attivi non addebitati e quantificati nella misura del 5,25% annuo calcolato sull'ammontare dei crediti commerciali, prendendo come riferimento la percentuale applicata in una operazione di finanziamento intercorsa tra la società ricorrente e altra società del Gruppo.



La C.T.P. di Reggio Emilia<sup>25</sup> si è espressa in senso favorevole al contribuente in merito ad un finanziamento infruttifero effettuato da una società italiana ad una società controllata lussemburghese sulla base della constatazione che sarebbe discriminatorio non consentire l'erogazione di finanziamenti infruttiferi a società estere.

Si rileva che anche la Corte di Cassazione, con sentenza del 19 dicembre 2014, n. 27087 ha giudicato non applicabile la disciplina sui prezzi di trasferimento in relazione all'erogazione di un mutuo a titolo gratuito da parte di una controllante italiana alla propria controllata estera. Nel medesimo senso si è espressa la Corte di Cassazione nella sentenza n. 15005/2015, nella quale, confermando la linea interpretativa già assunta nella sentenza n. 27087 del 19 dicembre 2014, ha stabilito che i prestiti infruttiferi erogati da una società italiana ad una controllata estera non sono soggetti alle disposizioni dell'art. 110, co. 7, del TUIR e che, quindi, l'accertamento di proventi non dichiarati (interessi attivi) deve ritenersi illegittimo.

Nel caso di specie, i giudici della Corte di Cassazione hanno evidenziato come il finanziamento abbia avuto la finalità di dotare la controllata estera (francese) dei fondi necessari per acquisire una controllata di secondo livello, anch'essa francese. In particolare, secondo la Corte di Cassazione, l'adozione di un finanziamento infruttifero non ha l'effetto di spostare redditi in modo artificioso da uno Stato all'altro e rappresenta un'opzione che risponde a valide ragioni economiche (vale a dire, dotare la partecipata dei fondi necessari per acquisire una ulteriore partecipazione) e *“che, quindi, non può essere sindacata facendo leva sul principio generale del divieto dell'abuso del diritto”*.

Infine, nella recentissima sentenza della Corte di Cassazione del 15 aprile 2016, n. 7493, si è dichiarato *“non condivisibile”* il principio espresso nelle precedenti, suindicate pronunce. La Suprema Corte ha affrontato il caso riguardante una somma di denaro che la controllante italiana aveva concesso alla controllata lussemburghese a titolo di versamento in conto di futuro aumento di capitale sociale e che l'Amministrazione finanziaria ha riqualificato quale finanziamento infruttifero di interessi, come tale soggetto alla normativa sul *transfer pricing*. Dopo aver premesso che la valutazione relativa al valore normale prescinde dalla capacità dell'operazione di produrre reddito, i giudici di legittimità hanno concluso che *“la qualificazione di infruttuosità del finanziamento, eventualmente operata dalle parti (...), si rivela ininfluenta, essendo di per sé inidonea ad escludere l'applicazione del criterio di valutazione in base al valore normale”*. Nonostante l'orientamento espresso dai giudici nelle sentenze citate, occorre comunque valutare l'operazione di finanziamento alla luce della più ampia possibilità, per l'Amministrazione finanziaria, di disconoscere gli effetti delle scelte ritenute antieconomiche, in quanto caratterizzate da condizioni tendenzialmente più sfavorevoli rispetto a quelle che si riscontrano tra parti indipendenti. Sul punto, esiste un orientamento giurisprudenziale articolato in cui la Corte di Cassazione<sup>26</sup> ha affermato che l'Amministrazione non ha il potere di valutare la congruità degli elementi di reddito dichiarati dal contribuente (nella fattispecie, compensi agli amministratori), in quanto:

I giudici hanno ritenuto illegittima tale riqualificazione delle operazioni di compravendita in operazioni di finanziamento, evidenziando come la compravendita sia realmente avvenuta e non vi siano stati comportamenti simulatori.

In secondo luogo, secondo i giudici, la società ricorrente ha dimostrato che il ritardato (e mai omesso) pagamento di quanto pattuito contrattualmente è stato causato da obiettive difficoltà finanziarie della controllata, confermate dal fatto che la società non è stata in grado di conseguire un volume d'affari sufficiente al raggiungimento del cd. *“break-even point”* (come chiaramente documentato dalla società in bilancio).

<sup>25</sup> Sentenza 17 marzo 1997, n. 55.

<sup>26</sup> Cfr. Cass. 9 maggio 2002, n. 6599; Cass. 31 ottobre 2005, n. 21155 e Cass. 2 dicembre 2008, n. 28595.

Per approfondimenti cfr. VALENTE P., *Manuale del Transfer pricing*, op. cit., p. 2713 ss.

- il disconoscimento dei comportamenti ritenuti antieconomici non rientra nell'ambito applicativo dell'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600/1973;
- per riconoscere il potere di valutazione, non può farsi riferimento alla disciplina dell'inerenza.

Alla luce delle riflessioni innanzi svolte, si può affermare che, secondo l'ordinamento italiano, l'erogazione di un finanziamento infruttifero da parte di una società residente, controllante di un gruppo multinazionale, ad una propria controllata (nella fattispecie, non residente) costituisce operazione sostenibile e legittima dal punto di vista imprenditoriale. Sul piano fiscale, la suindicata scelta imprenditoriale non presenta “*controindicazioni*” se effettuata nei confronti di una controllata residente, a condizione che la natura infruttifera del finanziamento risulti per iscritto e che non operino presunzioni di fruttuosità.

Tuttavia, quando l'operazione di finanziamento infruttifero ha luogo tra una controllante italiana e una controllata estera, possono sorgere criticità connesse alla potenziale applicabilità della disciplina in materia di *transfer pricing*, di cui all'art. 110, co. 7, del TUIR, per effetto della quale il contribuente italiano che eroga il finanziamento infruttifero verrebbe a trovarsi nella condizione di dover dichiarare, nell'ambito del proprio reddito di impresa, gli interessi attivi che, ancorché non spettanti, derivano “*virtualmente*” dal predetto finanziamento in misura pari al “*tasso di interesse normale*”, vale a dire in misura pari al tasso che sarebbe stato applicato se l'operazione di finanziamento avesse avuto luogo tra controparti indipendenti.