



**Ordine dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili di Roma**

A cura della Commissione di Diritto Societario

LE HOLDING DI PARTECIPAZIONE



AUTORI DEL DOCUMENTO

Guido Rosignoli

Enzo Diano

Francesco Lanzi

Gianluca Nera

Marco Pochetti

Stefano Sirocchi



INDICE

1. Introduzione.....	4
2. Tipologie di Holding.....	4
3. Focus sull'art. 113 del TUB in riferimento alle c.d. holding di famiglia alla luce delle recenti modifiche normative.....	6
3.1 Parte prima.....	6
3.2 Parte seconda.....	9
4. Le holding: previsioni nell'oggetto sociale dello statuto.....	11
5. Le holding: tematiche di carattere fiscale.....	12
6. Conclusioni.....	16



1 - INTRODUZIONE

Le holding costituiscono un modello societario organizzativo complesso, complesso da gestire. Esse sono caratterizzate da grandi potenzialità di crescita, con riduzione del rischio dell'investimento per gli azionisti, ma anche da limiti derivanti dall'eccessiva diversificazione con strutture di governo costose e burocratiche.

Esistono diverse tipologie di holding: le holding strumento di controllo di più società; le holding strumento coordinato di business tra loro sinergici; le holding strumento di opportunità sul piano finanziario e fiscale.

Una holding, come ogni impresa, è finalizzata a creare valore; deve essere, quindi, idonea a consentire l'incremento di valore dell'insieme delle imprese da essa controllate o partecipate in misura maggiore rispetto ai costi di gestione. La predetta condizione preliminare è basilare per l'attribuzione di senso e di utilità alla configurazione di un gruppo controllato da una holding.

Generalmente, le holding possono creare valore attraverso diverse strutture riconducibili a:

- gestione centralizzata di determinate attività comuni alle società controllate, con risultati migliori di quanto ciascuna di esse potrebbe ottenere;
- possesso di risorse materiali ed immateriali, che aumentino la competitività delle controllate;
- valutazione e gestione ottimale delle società controllate e dei loro business, anche attraverso operazioni di acquisizione, cessione e riorganizzazione.

E' questo, sostanzialmente, il ruolo delle holding pure, che a differenza delle holding operative, rappresentano un gruppo multibusiness e sono strumentali ad un'ottimale e diversificata gestione di partecipazioni.

Esaminiamo ora quali possibili forme possono assumere le holding e quali sono le norme di riferimento che le regolano.

Abbiamo assistito, nel biennio 2009-2010, ad un certo "fermento" normativo, che ha condotto a radicali cambiamenti, volti spesso allo snellimento delle procedure ed alla semplificazione.

2 - Tipologie di Holding

In linea generale, la holding è una società che detiene e gestisce partecipazioni in più imprese al fine di orientare la loro attività conformemente alla strategia globale del gruppo.

La normativa regolamentare del TUB. (Testo Unico Bancario – D.Lgs. 385/1993) definisce l'attività di assunzione di partecipazioni come "l'attività di acquisizione e gestione di diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre imprese" (art. 6, comma 1, D.M. 17 febbraio 2009, n.29).



Inoltre, lo stesso TUB esplicita che “si ha ogni caso di attività di assunzione di partecipazioni quando il partecipante sia titolare di almeno un decimo dei diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria” (art. 6, comma 2 D.M. 17 febbraio 2009, n. 29)

Ciò premesso e ricordato, le holding sono tradizionalmente categorizzate in diverse tipologie:

- *Holding Pura*. Con questa definizione si indicano quelle holding che si limitano a detenere le proprie partecipazioni nelle altre società del gruppo in modo statico;
- *Holding Impura*. Si definiscono così quelle holding che, oltre all’attività di direzione e coordinamento sulle proprie controllate e collegate, svolgono anche un’attività di produzione e di scambio. La gestione di tali holding è alquanto dinamica, essendo finalizzata alla valorizzazione delle partecipazioni.
- *Holding Gestoria*. E’ così chiamata la capogruppo che gestisce le proprie controllate e collegate, le quali hanno interdipendenze strategiche reciproche. Quindi, il fine della holding gestoria è la ricerca ed il miglioramento delle sinergie tra le attività operative delle singole società partecipate;
- *Holding di famiglia*. Molto diffusa in Italia, è una holding controllata da componenti di un’unica famiglia, anche attraverso altre società riferibili a nuclei familiari più ristretti. Di solito queste holding sono caratterizzate da una gestione molto statica delle partecipazioni.
- *Holding di tipo personale*. Questa tipologia di holding, è idonea allorchè il soggetto economico di una pluralità di società è costituito da una sola persona fisica, o, comunque, da una ristrettissima compagine sociale, la quale da l’indirizzo ed esercita il controllo e il coordinamento delle società. In generale, una holding personale è caratterizzata dai seguenti scopi:

- a. spendita del nome
- b. configurazione a produrre un complessivo risultato economico per il gruppo

3 - Focus sull’art. 113 del TUB in riferimento alle c.d. holding di famiglia alla luce delle recenti modifiche normative.

Il quadro normativo ha subito recentemente una radicale trasformazione; per facilitare l’orientamento in tale contesto si richiamano le seguenti disposizioni:

- 1) TUB: D.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, testo precedente l’entrata in vigore del D.lgs di cui al successivo numero 4) ;
- 2) Direttiva Europea 2008/48 pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea del 22/5/2008;
- 3) Decreto Ministeriale del 17/2/2009 n.29, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 3/4/2009;
- 4) D.lgs del 13/8/2010 n.141, pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 4/8/2010 – Suppl.Ordinario n.212, che recepisce la direttiva sopra richiamata.



Si analizza, in ordine cronologico, la normativa in esame in riferimento alle c.d. “holding di famiglia”; in particolare, sarà oggetto di approfondimento l’attività di assunzione di partecipazioni, così come richiamata dall’art.106 del TUB e dell’art.6 del Decreto Ministeriale del 17/2/2009 n.29, ante D.lgs del 13/8/2010 n.141.

3.1 - Parte prima

L’analisi del contenuto dell’art. 113 del TUB - antecedente l’entrata in vigore del D.lgs del 13/8/2010 n. 141 - risulta più comprensibile se coordinata con la lettura delle disposizioni del Decreto Ministeriale del 17/2/2009. Si procede, quindi, all’approfondimento di tali norme in riferimento all’attività di assunzione di partecipazioni quale elemento caratterizzante delle cd. “holding di famiglia”.

In questa prima parte, il riferimento agli articoli 106, 107 e 113 del TUB è relativo al testo in vigore prima della emanazione del D.lgs del 13/8/2010 n.141.

L’art.106 del TUB al primo comma, dispone che “L’esercizio nei confronti del pubblico delle attività di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi è riservato a intermediari finanziari iscritti in un apposito elenco tenuto dall’UIC”; inoltre il comma 4 del medesimo articolo prevede che “Il Ministro dell’economia e delle finanze (4), sentiti la Banca d’Italia e l’UIC: a) specifica il contenuto delle attività indicate nel comma 1, nonché in quali circostanze ricorra l’esercizio nei confronti del pubblico. Il credito al consumo si considera comunque esercitato nei confronti del pubblico anche quando sia limitato all’ambito dei soci;”.

L’art.113 del TUB al primo comma, prevede che 1. “L’esercizio in via prevalente, non nei confronti del pubblico, delle attività indicate nell’articolo 106, comma 1, è riservato ai soggetti iscritti in una apposita sezione dell’elenco generale. Il Ministro dell’economia e delle finanze emana disposizioni attuative del presente comma.”

E’ opportuno evidenziare, quindi, che – in quel momento - sussisteva l’obbligo di iscrizione negli elenchi richiamati dagli articoli 106 e 113 del TUB quando si esercitava attività di assunzione di partecipazioni nei confronti del pubblico (obbligo di iscrizione di cui all’art.106) o non nei confronti del pubblico (obbligo di iscrizione di cui all’art.113).

Entrambi gli articoli demandavano al Ministro dell’Economia il compito di fissare i criteri per definire l’attività di assunzione di partecipazioni svolta nei confronti del pubblico o non nei confronti del pubblico, nonché la individuazione di altri criteri per stabilire e individuare il concetto di prevalenza dello svolgimento di tale attività.



Il Ministero dell'Economia, con il Decreto Ministeriale del 17/2/2009 n.29 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 3/4/2009, ha risposto alle attese ridefinendo, inoltre, il concetto di "attività di assunzione di partecipazioni".

Il combinato disposto degli articoli 6 e 9, ultimo comma, del D.M. n.29 fornisce una chiara definizione del concetto di "attività di assunzione di partecipazioni", precisando, inoltre, quando tale attività sia svolta nei confronti del pubblico.

L'articolo 6 del citato Decreto - infatti - stabilisce che:

- a. *"Per assunzione di partecipazioni si intende l'attività di acquisizione e gestione di diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre imprese";*
- b. *"L'assunzione di partecipazione realizza una situazione di legame con le imprese partecipate per lo sviluppo dell'attività del partecipante. Si ha in ogni caso attività di assunzione di partecipazione quando il partecipante sia titolare di almeno un decimo dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria."*

Affinché si configuri "attività di assunzione di partecipazioni" è necessaria una interdipendenza funzionale tra partecipante e partecipata. Da ciò si evince, quindi, che la "holding di famiglia", ancorché "statica", è in possesso di tale connotazione.

L'ultimo comma dell'art.9 del titolo II (Esercizio di attività nei confronti del pubblico), illustra le caratteristiche proprie di attività di assunzione di partecipazioni svolta nei confronti del pubblico: *"qualora sia svolta nei confronti di terzi con professionalità e le assunzioni di partecipazioni avvengano nell'ambito di un progetto che conduca alla alienazione delle partecipazioni dopo interventi volti alla riorganizzazione aziendale, allo sviluppo produttivo o al soddisfacimento delle esigenze finanziarie delle imprese partecipate anche tramite reperimento del capitale di rischio."*

Da un'analisi del comma in esame si deduce che una "holding di famiglia" non svolge nei confronti del pubblico l'attività di assunzione di partecipazioni quando l'operazione di acquisizione di una partecipazione è posta in essere con le seguenti caratteristiche:

- a. Non rappresenta il "core business" aziendale; ciò è riscontrabile, ad esempio, dalla lettura dell'oggetto dello statuto sociale. Tale aspetto determina l'assenza del requisito di professionalità;
- b. l'operazione di acquisizione può certamente essere effettuata in un'ottica di riorganizzazione aziendale e realizzare sviluppo produttivo della holding, ma si deve ravvisare l'assenza di un'originaria finalità di alienazione; in tal caso siffatta circostanza si potrebbe ravvisare, ad esempio, in una delibera assunta dall'organo amministrativo della holding che chiarisca obiettivi e finalità di un'operazione di acquisizione;

In estrema sintesi, quindi: il soggetto che, ai sensi dell'art.6, svolgeva un'attività di assunzione di partecipazione nei confronti del pubblico, secondo i dettami dell'art.9, era soggetto alla iscrizione nell'elenco di cui all'art.106 del TUB.



Quali soggetti, allora, avevano l'obbligo di iscrizione nell'elenco di cui all'art.113 del TUB precedentemente al D.lgs del 13/8/2010 n.141?

Una precisa risposta alla domanda è fornita dall'art.12 del Decreto Ministeriale che di seguito si riporta:

1. *“Sono obbligati all’iscrizione nell’apposita sezione dell’elenco generale prevista dall’art.113 del Testo Unico i soggetti che esercitano, non nei confronti del pubblico, in via esclusiva una o più delle attività indicate nell’articolo 106, comma 1, del Testo Unico.*
2. *L’obbligo ricorre anche a carico dei soggetti che esercitano dette attività non nei confronti del pubblico in via prevalente. La verifica di tale condizione va effettuata mediante la comparazione delle citate attività con quelle di natura diversa, industriale, commerciale o di servizi, esercitate dal medesimo soggetto, secondo quanto indicato nel successivo articolo 13.*
3. *In deroga ai commi precedenti, l’attività di assunzione di partecipazione rileva ai fini dell’iscrizione solo se svolta congiuntamente ad altra attività finanziaria nei confronti delle partecipate.”*

Il vero elemento innovativo del Decreto Ministeriale era rappresentato dal comma 3 dell'art.12. Prima della emanazione di tale provvedimento, era genericamente disposto un obbligo di iscrizione all'elenco di cui all'art.113 del TUB per tutti i soggetti che esercitavano, in via esclusiva o prevalente, attività di assunzione di partecipazione non nei confronti del pubblico (prima della emanazione del decreto il numero di iscritti a tale sezione era di circa 20.000 società).

L'intento deflattivo del Ministero, con la interpretazione introdotta dal comma 3, si è realizzato circoscrivendo tale obbligo alle sole holding che svolgevano, assieme all'attività di assunzione di partecipazioni, anche altra attività finanziaria nei confronti delle partecipate._Da ciò si evince chiaramente che la cd holding di famiglia statica non era più soggetta alla iscrizione prevista dall'art. 113 del TUB, ma tale obbligo permaneva solo nei confronti delle holding che svolgevano anche altre attività finanziarie nei confronti delle partecipate.

Chiarito l'aspetto interpretativamente innovativo del Decreto Ministeriale, è opportuno soffermarsi su un altro – altrettanto importante – contenuto del 3° comma dell'art. 9 del provvedimento in esame, ovvero sull'esatto significato di *“rilevanza ai fini dell’iscrizione”*. Parte della dottrina ritiene che la sola circostanza di svolgere, oltre all'attività di assunzione di partecipazioni, altra attività finanziaria nei confronti delle partecipate, sia determinante ai fini dell'obbligo di iscrizione previsto dall'art. 113 del TUB; altra parte della dottrina, invece, interpretando l'intento deflattivo del Legislatore, ritiene che tale circostanza non generi un automatico obbligo di iscrizione, poiché tale obbligo sarebbe presente solo al ricorrere anche delle condizioni previste dal successivo art. 13 del D.M..

L'evoluzione della normativa sembra confermare la seconda tesi esposta, come vedremo più avanti.

3.2 - Parte seconda



Analizziamo ora i riflessi della emanazione del D.lgs del 13/8/2010 n.141 pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 4/8/2010 – Suppl. Ordinario n. 212, che recepisce la Direttiva Europea 2008/48, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 22/5/2008 sul tema "holding di famiglia".

La Direttiva Europea 2008/48 affronta principalmente la problematica relativa ai contratti di credito al consumo al fine di regolamentare e uniformare le normative nazionali. Il suo art. 20 prevede che *"Gli Stati membri provvedono affinché i creditori siano controllati da un organismo o da un'autorità indipendente da istituzioni finanziarie o siano oggetto di una regolamentazione....."*. E' il contenuto di tale articolo, quindi, che impone ai legislatori nazionali di rivedere anche il sistema di regolamentazione e controllo delle istituzioni finanziarie.

Il Legislatore italiano ha recepito la direttiva seguendo l'iter sotto descritto:

La VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati, in data 20 luglio 2010, ha espresso parere favorevole allo *"Schema di decreto legislativo recante la attuazione della direttiva n.2008/48, relativa ai contratti di credito al consumo"*; in particolare la Commissione, per quel che qui rileva, ha sollevato la seguente osservazione: *"con riferimento all'art.106 del TUB, come sostituito dall'articolo 7, comma 1, dello schema del decreto, il quale riserva l'esercizio di concessione di finanziamenti nei confronti del pubblico ai soli intermediari finanziari autorizzati, valuti il Governo l'opportunità di dettagliare maggiormente la disposizione, nel senso di non considerare esercitate nei confronti del pubblico le attività di finanziamento svolte all'interno di un gruppo, l'attività del rilascio di garanzie quando il garante e l'obbligato garantito facciano parte del medesimo gruppo, gli atti di natura occasionale, nonché le forme di finanziamento poste in essere da imprese industriali o di distribuzione che risultino meramente strumentali o accessorie a quelle svolte in via principale"*.

Dalla lettura completa dello Schema di decreto legislativo si rileva che l'unico riferimento al tema oggetto del presente elaborato è l'osservazione sopra menzionata; ciò è dovuto – come sopra ricordato - alla circostanza che la Direttiva Europea imponeva agli Stati membri di legiferare principalmente in tema di tutela del credito al consumo e, solo di conseguenza, si richiedeva anche un intervento in materia di riordino degli aspetti di vigilanza connessi.

E' di tutta evidenza – quindi – che le linee guida della delega conferita al Governo mirano a non considerare esercitate nei confronti del pubblico alcune attività svolte all'interno dei gruppi societari; questo sembra essere stato lo spirito con il quale il Legislatore nazionale ha recepito la Direttiva Europea. Non si è ritenuto opportuno legiferare, regolamentare e vigilare su attività svolte all'interno di gruppo societari poiché tali attività, svolte non nei confronti del pubblico, non presentano interessi diffusi pubblici da tutelare, anzi – come si vedrà – il governo nazionale ha deregolamentato l'attività di assunzione di partecipazione non svolta nei confronti del pubblico.

Il D.lgs ha puntualmente recepito le linee guida della delega, in particolare le osservazioni sopra riportate, infatti l'art.7 del D.lgs 141 del 13/8/2010 ha sostituito integralmente il vecchio Titolo V del TUB con il nuovo Titolo V *"SOGGETTI OPERANTI NEL SETTORE FINANZIARIO"*. In sostanza, con questa novità, cancella e sostituisce il contenuto degli articoli oggetto di analisi della prima parte del lavoro.

Il D.lgs n.141 affronta solo marginalmente l'attività di assunzione di partecipazione.



L'art.10 del decreto, al comma n.4, dispone che *“entro il termine indicato al comma 1, gli intermediari finanziari che alla data di entrata in vigore del presente decreto legislativo esercitano nei confronti del pubblico l'attività di assunzione di partecipazioni chiedono alla Banca d'Italia la cancellazione dagli elenchi di cui al comma 1 (nдр: l'elenco generale di cui all'art.106 e l'elenco speciale di cui all'art. 107 del TUB precedenti il decreto legislativo), attestando di non esercitare attività riservate ai sensi di legge”*.

Si ritiene, quindi, che l'attività di assunzione di partecipazione svolta nei confronti del pubblico non è più attività riservata per legge.

Lo stesso articolo 10, al comma 7, prevede che *“dalla data di entrata in vigore del presente decreto legislativo, sono abrogati gli elenchi previsti dagli articoli 113 e 155, comma 5, del decreto legislativo 1 settembre 1993, n.385 e cancellati i soggetti ivi iscritti.”*

In sintesi il decreto legislativo ha cancellato l'originale contenuto dell'art.113 e l'obbligo di iscrizione nel relativo elenco.

Siffatto quadro normativo delinea, dunque, una situazione di completa deregolamentazione, anche in relazione alle holding di famiglia, poiché esse – svolgendo un'attività di assunzione di partecipazioni (per di più non nei confronti del pubblico) – non sono soggette ad alcun obbligo di iscrizione anche se svolgono nei confronti delle partecipate altre attività finanziarie.

L'unico obbligo, si legge al comma 10 dell'art.10 del decreto, posto nei confronti dei soggetti che – esclusi dagli obblighi del nuovo art.106 – esercitano in via prevalente non nei confronti del pubblico, le attività di assunzione e gestione di partecipazione, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, di prestiti obbligazionari e di rilascio di garanzie è quello relativo alle comunicazioni previste dall'articolo 7, sesto e undicesimo comma, del dpr 605/73. Il comma in esame si chiude fornendo una chiara indicazione del concetto di prevalenza.

Il Legislatore, quindi, sembra aver indicato una netta linea di demarcazione tra interessi da tutelare e, quindi, da regolamentare, rappresentati da attività finanziarie svolte nei confronti del pubblico dalla presenza di situazioni giuridiche interne a gruppi societari che, perciò, sono caratterizzate dall'assenza di un soggetto o di una collettività pubblica da tutelare.

4 - Le holding: previsioni nell'oggetto sociale dello statuto

Le previsioni nell'oggetto sociale di una holding di partecipazioni possono essere schematizzate in base alle indicazioni da inserire negli statuti societari tenendo conto della normativa di riferimento delle singole società.

Si è già visto che la disciplina delle società di partecipazione finanziaria è cambiata in seguito al D .Lgs. n. 141 del 13 agosto 2010, pubblicato il 4 settembre 2010.

Vediamo nel dettaglio:

- a) Ex art.106 TUB. Se le attività finanziarie sono esercitate nei confronti del pubblico, nello specifico oggetto sociale non potranno essere previste attività diverse da quelle finanziarie (art. 106, 2°



- b) comma TUB.); se si vuole esercitare l'attività di acquisto di crediti di impresa, è necessario prevedere tale finalità nell'oggetto sociale, ai fini dell'applicazione della L. 52/91.
- c) Ex art.107 TUB. Il ricorrere dei criteri che davano luogo all'obbligo di iscrizione nell'elenco speciale non prevedeva nessuna ripercussione sul contenuto dell'oggetto sociale dello statuto. Con l'entrata in vigore della nuova normativa, il decreto prevede l'istituzione di un albo unico degli intermediari finanziari che esercitano nei confronti del pubblico l'attività di concessione di finanziamento sotto qualsiasi forma e ne affida la tenuta alla Banca d'Italia. Gli intermediari finanziari che, alla data di entrata in vigore delle norme in esame, risultino iscritti nell'elenco generale di cui all'articolo 106 o nell'elenco speciale di cui all'articolo 107 del Decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, possono continuare a operare per un periodo di 12 mesi successivi al completamento degli adempimenti richiesti per l'attuazione della riforma (cfr. art. 10 del D.lgs. 141/2010).
- Ai fini del contenuto dell'oggetto sociale, avremo, quindi, l'unica previsione dell'esclusività dell'oggetto sociale.
- d) Ex art.113 TUB ai sensi dell'art. 10, comma 7 del D.Lgs. 141/2010, è abrogato l'elenco previsto dall'art. 113 del TUB e sono cancellati i soggetti ivi iscritti.

Nell'oggetto sociale delle società in cui le attività finanziarie sono previste insieme ad attività di natura diversa, è necessario precisare che le prime non sono mai dirette al pubblico, ma sono dirette esclusivamente nei confronti di società controllanti, controllate o collegate e controllate dalla medesima controllante.

Nessun riferimento, ai fini dell'applicazione della normativa in esame, deve essere dato al criterio della prevalenza, in quanto la sussistenza di tale condizione è suscettibile di verifica solo successivamente, in base alle risultanze di bilancio di due esercizi consecutivi.

La previsione dell'esercizio di attività non nei confronti del pubblico può anche essere esclusivo; in questo caso ci troviamo di fronte alle holding di mera partecipazione, ora non più soggette ad alcuna iscrizione.

5 - Le holding: tematiche di carattere fiscale

Come detto, il Ministero dell'Economia, già nel mese di febbraio 2009, con il DM n. 29 del 17 febbraio, aveva effettuato un primo intervento di razionalizzazione del Titolo V del TUB. Tale intervento è stato poi rafforzato dal D.Lgs. n. 141 del 13 agosto 2010, pubblicato il 4 settembre 2010.

Si ricorda che molte norme di natura fiscale facevano riferimento, e rinviavano, alle norme ora abrogate.

Gli aspetti salienti della problematica fiscale delle holding potrebbero essere individuati nei seguenti punti:



- a) IRES: in merito alla deducibilità degli interessi passivi (Art. 96 TUIR);
- b) IRAP: relativamente alla determinazione del valore della produzione netta (Art. 6 c.9 D.Lgs n.446/1997)
- c) Anagrafe dei rapporti finanziari per quanto attiene ai relativi obblighi.

In merito al primo punto, con l'abrogazione dell'elenco ex art.113 TUB è indifferente la scelta, in tema di deducibilità degli interessi passivi, fra il metodo del Rol (Art. 96 commi da 1 a 4) e il metodo forfetario (Art. 96 comma 5-bis). La modalità adottata è riferita alla prevalenza del tipo di investimento e cioè se tale prevalenza è riferibile a partecipazioni di natura creditizia-finanziaria o a partecipazioni di altro tipo.

Il problema era stato, comunque, già risolto dall'Agenzia delle Entrate con la circolare n. 37/E del 2009, che riteneva che l'iscrizione nell'elenco di cui all'articolo 113 del TUB non era condizione necessaria per l'applicazione del regime ordinario, a meno che il valore contabile delle partecipazioni in società esercenti attività creditizia o finanziaria e degli altri elementi patrimoniali connessi, fosse superiore alla metà del totale dell'attivo patrimoniale. Qualora tale limite fosse superato, avrebbe trovato applicazione il regime forfetario di deducibilità degli interessi passivi disciplinato dal comma 5-bis dell'articolo 96 del TUIR.

Pertanto, con l'abrogazione dell'elenco, ai fini della deducibilità degli interessi passivi, nulla sembra essere cambiato in quanto l'elemento cardine nella scelta tra Rol e metodo forfetario è legato dal tipo di attività che le partecipate svolgono.

In materia IRAP, invece, viene meno un requisito richiesto.

Infatti l'art. 6, comma 9 della relativa normativa, prevedeva la tassazione degli interessi attivi al netto del 96% di quelli passivi per le holding che detengono partecipazioni c.d. "industriali", nelle quali si verificavano i requisiti per l'iscrizione all'elenco ex art. 113 TUB.

Ora, essendo stato abrogato quell'elenco, il requisito di iscrizione cessa. Ciò premesso, si può ritenere che le regole da seguire per le holding, nel determinare il valore della produzione, sono, indipendentemente dalla tipologia di partecipazioni detenute, quelle relative alle comuni società commerciali.

Trattandosi, però, di un vuoto normativo conseguente all'abrogazione di un previgente obbligo, sembra ovvia l'ipotesi che il requisito di iscrizione, richiesto dall'art.6 comma 9 del DLgs. n. 446, sia disatteso. In conclusione, potremmo affermare che la modifica normativa in questione non ha originato, e non dovrebbe originare cambiamenti relativi alle modalità di applicazione delle imposte dirette. Si può tranquillamente aggiungere, anche relativamente all'imposta sul valore aggiunto, che l'abrogazione dell'elenco ex art. 113 TUB non comporta alcuna modifica al regime IVA applicabile alle holding. La disciplina IVA non ha nessun legame con l'iscrizione agli elenchi previsti dal TUB.



Altre questioni fiscali strettamente collegate alle holding sono:

- a. la participation exemption (o Pex), ossia la tassazione agevolata delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni rispondenti a specifici requisiti;
- b. i prezzi di trasferimento praticati tra imprese residenti nei confronti di controllate non residenti (transfer pricing);
- c. i redditi delle partecipate localizzate in paesi a bassa fiscalità (CFC)

Per quanto attiene alla Pex, la L. n. 244/2007, con decorrenza 1° gennaio 2008, ha fissato nella misura del 5% la tassabilità delle plusvalenze rientranti nel regime in esame, con l'eccezione delle quote di plusvalenze che costituiscono recupero di minusvalenze dedotte fino all'anno 2003, la cui imponibilità rimane ferma al 16%, per evidenti ragioni di coerenza con la normativa previgente. La novellata disciplina ha inoltre ridotto il periodo minimo di possesso delle partecipazioni da 18 a 12 mesi. L'esenzione spetta purchè:

- vi sia possesso ininterrotto delle partecipazioni dal primo giorno del dodicesimo mese precedente a quello della cessione;
- nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso, le partecipazioni siano state classificate tra le immobilizzazioni finanziarie;
- la residenza fiscale della società partecipata sia in uno Stato o territorio della white list (oppure facendo ricorso all'interpello);
- sia soddisfatto il requisito della commercialità da parte dell'impresa partecipata; è, cioè, richiesto che la società partecipata svolga l'esercizio di un'attività commerciale secondo il dettato di cui all'art. 55 TUIR.

Dalla lettura dell'art. 101, c.1- *bis*, così come modificato dalla L. n. 244/2007, art. 1, c. 58 lett. f), si desume che a fronte di plusvalenze imponibili al 95%, le corrispondenti minusvalenze sono invece interamente indeducibili. Ove il cosiddetto *holding period* (ossia il periodo di detenzione) fosse minore dei dodici mesi previsti dalla normativa, varrebbero, invece, le regole ordinarie: piena imponibilità di plusvalenze e piena deducibilità delle minusvalenze.

Se la partecipazione è stata acquisita in differenti date, si dovrà fare riferimento al criterio Lifo (last in first out) per individuare quale quota di partecipazione sia stata ceduta per prima. Per quanto attiene ai requisiti di residenza fiscale e svolgimento di attività commerciale, come sopra indicati, essi devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo, almeno dall'inizio del terzo periodo d'imposta anteriore al realizzo stesso. Con riferimento ai Paesi della white list, nell'attesa di un emanando decreto che ne definisca i confini, si deve fare riferimento ai paesi diversi da quelli inclusi nelle black list, così come individuate nei DM 4/9/1996, DM 4/5/1999, DM del 21/11/2001, DM 23/1/2002.

Con riferimento alla residenza fiscale della società partecipata, si deve inoltre aggiungere che è fatta salva la possibilità di ricorrere all'interpello (art. 167, co. 5 lett. b), TUIR) e dare dimostrazione che la



cessione della partecipazione non sia finalizzata alla localizzazione di redditi in territori o Stati diversi da quelli della white list.

Il requisito della commercialità, invece, non rileva nella fattispecie in cui le partecipazioni si riferiscano a società le cui azioni sono negoziate nei mercati regolamentati, oppure le plusvalenze siano realizzate mediante offerte pubbliche di vendita. Lo stesso requisito è peraltro più rigido nel caso in cui l'attivo della società partecipata sia costituito prevalentemente da beni immobili – diversi da quelli alla cui produzione o al cui scambio è diretta l'attività d'impresa – da impianti e da fabbricati utilizzati direttamente nell'esercizio d'impresa.

6 – Conclusioni

Le modifiche normative recate dal D.Lgs. 141/2010 vanno accolte con favore poiché pongono termine ad una serie di sterili adempimenti burocratici, suscettibili di procurare pesanti sanzioni, a carico di soggetti societari, quali le holding, necessari alla coordinata e proficua gestione di gruppi imprenditoriali, incrementandone la competitività interna ed esterna, con indubbio vantaggio del Sistema-Paese nella sempre più accentuata globalizzazione dei mercati.



COMPOSIZIONE DELLA COMMISSIONE

Dott. Stefano Pochetti – *Presidente*

Componenti:

Dott. Bruno Beccaceci
Dott. Giovanni Battista Beccari
Dott. Mario Bortone
Dott. Daniele Caruso
Dott.ssa Alessandra Ceci
Dott. Marco Cerù
Dott. Piero Cesarei
Dott. Fabrizio Cigliese
Dott. Paolo Coscione
Dott. Silvia Cotroneo
Dott. Francesco De Petra
Dott. Enzo Diano
Dott. Luigi Fiaccola
Dott. Rosita Fidanza
Dott. Francesco Forgione
Dott. Fabio Fucile
Dott. Ettore Giovannetti
Dott. Francesco Lanzi
Dott. Giuseppe Mansueti
Dott. Francesco Matrone
Dott. Romano Mosconi
Dott. Gianluca Nera
Dott. Claudio Pallotta
Dott. Arianna Perez
Dott. Marcello Piacentini
Dott. Guido Rosignoli
Dott. Emanuele Rossi
Dott. Stefano Sasso
Dott. Stefano Sirocchi
Dott. Otello Tagliaferri
Dott. Alberto Tron