



LA GESTIONE
STRAORDINARIA
DELLE IMPRESE



2

MARZO / APRILE
2013

RIVISTA BIMESTRALE DI DIRITTO
E PRATICA DELLE OPERAZIONI
STRAORDINARIE

L'IMPRESA COMMERCIALE PRESUPPOSTO DELLA *PARTICIPATION EXEMPTION*



STEFANO CHIRICHIGNO

Dottore Commercialista – Partner CMS

L'art. 87 comma 1 lett. d) del TUIR prevede tra i requisiti per l'applicazione del regime della participation exemption quello della commercialità della società partecipata. L'Agenzia delle Entrate, con la circolare n. 7 del 29 marzo scorso, ha fornito importanti e attesi chiarimenti su taluni aspetti cruciali della disciplina di tale istituto ed è significativo che l'attenzione si sia focalizzata in misura preponderante su tale requisito. Il presente contributo, nel ripercorrere le soluzioni proposte dall'Agenzia, intende interrogarsi sulle cause che determinano tanta difficoltà nella definizione di contorni chiari e soprattutto convincenti.

1

PREMESSA

La *participation exemption* rappresenta uno "strumento tecnico per coordinare i livelli di tassazione di un unico flusso di capacità economica". Con questa tanto semplice, quanto tutt'altro che banale definizione esordisce la circolare dell'Agenzia delle Entrate del 27.3.2013 n. 7 che, a distanza di quasi dieci anni dalla circolare del 4.8.2004 n. 36, esplicativa dell'istituto cardine della riforma del DPR 917/1986 (TUIR) ad opera del DLgs. 12.12.2003 n. 344 con apprezzabile sforzo di sistematizzazione (verosimilmente onde evitare il diffondersi dell'improprio fenomeno di

"interpretazione" delle risoluzioni che genera inusitati mostri giuridici), tenta di ripercorrere il filo logico di alcuni snodi cruciali tra cui, qui di interesse, è l'ultimo e più delicato dei quattro presupposti¹ che devono concorrere affinché la plusvalenza fiscale derivante dalla cessione (od operazione ad essa equiparata) di una partecipazione goda del regime di esenzione in rubrica. Come noto, l'esenzione spetta nella misura del 95%, ma, da un punto di vista sistematico, il 5% di imponibilità, seppur con una certa forzatura, può essere equiparato ad una forfetizzazione di costi riferibili al provento esente (e, quindi, indeducibili) e, conseguentemente, lo si può trascurare e fare generico riferimento al regime di esenzione.

1. Giova rammentare che l'individuazione delle condizioni o presupposti che dir si voglia che devono concorrere per godere della *participation exemption* si deve alla lett. c) dell'art. 4 della legge delega 7.4.2003 n. 80 che circoscrisse l'esenzione alle plusvalenze realizzate relativamente alle partecipazioni in società con o senza personalità giuridica, residenti e non, nei confronti delle quali ricorrono: (i) possesso ininterrotto per un periodo non inferiore ad un anno; (ii) classificazione in bilancio tra le immobilizzazioni finanziarie per quanto riguarda il soggetto partecipante; (iii) residenza in un Paese diverso da quello a regime fiscale privilegiato; (iv) svolgimento di un'effettiva attività d'impresa per quanto attiene alla partecipata.

LA RATIO DELLA NORMA STRUMENTO PER L'INDAGINE SULLA COMMERCIALITÀ DELL'IMPRESA

Preliminarmente, è bene rammentare che il passaggio da un sistema di imposizione diretta socio (persona fisica) centrico ad uno società (fonte del reddito) centrico, che ha azzerato il lento processo di affinamento normativo che, dall'introduzione nel lontano 1977 della maggiorazione di conguaglio – ad opera della *c.d. Legge Pandolfi 904/1977* – era giunto al tecnicismo dei due “canestri” – ad opera della *c.d. Riforma Visco* del 1997 – trova il suo logico ed indefettibile completamento nell'introduzione, idealmente a trecentosessanta gradi, del **principio di irrilevanza reddituale**, non solo delle **plusvalenze** realizzate sulle partecipazioni, ma anche dei **dividendi** distribuiti. La circolare è pienamente consapevole di siffatto ruolo che richiama facendo riferimento alle categorie logiche della ricchezza statica (con ciò intendendo le plusvalenze) che non può avere trattamento diverso rispetto alla ricchezza dinamica (con ciò intendendo i dividendi). È, infatti, agevole intuire che tale “rivoluzione copernicana” risponde ad un unico progetto di riforma che prevede una **tassazione di tipo definitivo in capo alle società partecipate** in riferimento alle quali si è prodotta la materia imponibile, sia escludendo dalla tassazione (anche in questo caso per il 95% del loro ammontare) i dividendi distribuiti alle società socie, sia disponendo l'esenzione delle plusvalenze da cessione delle relative partecipazioni (e simmetricamente l'indeducibilità delle minusvalenze). Pertanto, il regime di esenzione delle plusvalenze da realizzo di partecipazioni è strettamente con-

nesso a quello dell'intassabilità dei dividendi distribuiti, in quanto, ambedue, flussi reddituali idealmente² riconducibili agli utili della società partecipata. In tal senso, peraltro, l'abolizione del credito d'imposta, cui si collega logicamente il sistema basato sulla tassazione del reddito al momento della produzione dello stesso e non all'atto della percezione da parte del soggetto economico, può essere considerato il fulcro della *c.d. Riforma Tremonti*.

Ma quali erano gli obiettivi per i quali sacrificare un meccanismo tanto raffinato quale era il credito di imposta? Innanzitutto, si intendeva, come si evince dalla relazione di accompagnamento, fornire al sistema economico una maggiore trasparenza e semplificazione. In tema di realizzo di plusvalenze su partecipazioni, poi, l'obiettivo dichiarato era di uniformare il nostro sistema fiscale a quello europeo, rendendolo più competitivo, e impedendo facili pianificazioni fiscali con Paesi in cui era già vigente il regime di *participation exemption* in cui (de)localizzare operazioni di ristrutturazione aziendale che, in ultimo, comportassero il realizzo di plusvalenze non tassate. Un ulteriore obiettivo dichiarato era quello di incoraggiare i trasferimenti di complessi aziendali attraverso la cessione delle partecipazioni societarie che li rappresentano, in alternativa alla cessione diretta che veniva, di contro, scoraggiata con l'abrogazione dell'imposta sostitutiva introdotta dal DLgs. 8.10.1997 n. 358. Infine, un ultimo obiettivo che si poneva il legislatore delegante era di evitare una doppia imposizione economica, poiché il plusvalore che si realizza sulla partecipazione ceduta si intende implicitamente rappresentato da utili già conseguiti o conseguibili in futuro dalla partecipata e che sconteranno in via definitiva le imposte presso la stessa che li ha prodotti.

2. In linea teorica, non vi è dubbio alcuno che in un mondo ideale vi sia perfetta fungibilità tra dividendi e *capital gain* di guisa che una tassazione strabica rispetto alle due ipotesi sarebbe fonte di fin troppo facili aggiramenti. Vero è che in un mondo appena meno perfetto, il prezzo (anche a voler prescindere da ipotesi di non piena contrapposizione di interessi che, evidentemente, non possono assumere alcuna rilevanza su questo piano) può essere influenzato da infinite variabili che possono elevarlo ben al di sopra del livello degli utili non distribuiti, non solo presenti, ma anche futuri. Orbene, se l'assunto di base che giustifica, nell'ottica erariale, il modello adottato è che nulla si regala con l'esenzione/esclusione di *capital gain* e dividendi, poiché tutto quello che si doveva assoggettare ad imposizione è già emerso (o emergerà) come utile lordo/reddito in capo alla società, le “imperfezioni” del mercato sono, laddove operino nella direzione sopra descritta, foriere di altrettante dolorose rinunce per le casse erariali. Il problema era sicuramente presente al legislatore che, con le condizioni di periodo minimo di possesso e di esercizio di un'impresa commerciale da parte del soggetto partecipato ha sicuramente inteso arginare il fenomeno ricorrendo a presunzioni (di disallineamento tra prezzo e redditi sottostanti) che come ogni presunzione (assoluta) sconta un certo margine di forfezzazione.

L'IMPRESA COMMERCIALE SI MANIFESTA ATTRAVERSO L'AZIENDA

Alla luce di ciò, le finalità antielusive (nella più ampia accezione che si può dare al tanto abusato termine) che si possono e si devono rinvenire nelle quattro condizioni o presupposti, delineati dal legislatore delegante e declinati dal legislatore delegato, sono agevolmente riconducibili alla logica necessità di preservare il principio per cui l'esenzione sulla plusvalenza è la contropartita di una tassazione a titolo definitivo ed effettiva in termini di reddito di impresa.

In questa prospettiva deve leggersi la previsione della lett. d) del comma 1 dell'art. 87 ove si richiede che la società partecipata eserciti un'impresa commerciale ai sensi dell'art. 55 del Tuir (articolo cui è affidato il non agevole compito di definire dove inizia e dove finisce l'attività di impresa quando non soccorrono vesti societarie che rendono possibili presunzioni di svolgimento di attività di impresa), laddove per impresa commerciale si intende una delle attività indicate dall'art. 2195 c.c., anche se non organizzate in forma d'impresa.

In merito al rinvio operato dalla **lett. d)** al citato **art. 55**, già la sopra citata circolare n. 36/E/2004 aveva fugato i dubbi iniziali escludendo che il rinvio all'art. 55 possa essere inteso come limitato al comma 1 (che elenca le imprese commerciali) imponendosi una **lettura estesa anche al comma 2** del medesimo articolo, ancorché quest'ultimo comma non definisca l'esercizio di imprese commerciali bensì elenchi

le **attività produttive di reddito d'impresa** (per esempio, le prestazioni di servizi organizzate in forma d'impresa). Su tali basi la stessa circolare fissava la pietra angolare che merita testualmente riportare: *"l'impresa commerciale... coincide con le attività che danno luogo a reddito di impresa (n.d.r., possiamo serenamente aggiungere la specificazione desumibile dal contesto, imponibile in Italia) e quindi rileva secondo una definizione più ampia di quella civilistica"*.

È necessario, quindi, coordinare tali principi generali – che non possono in alcun modo considerarsi superati – con quello che appare oggettivamente come il passaggio cruciale della circolare del 2013, ripreso in più punti, ma che sostanzialmente tenta di riempire di contenuti l'affermazione per cui *"si è in presenza di un'impresa commerciale ai fini della participation exemption nell'ipotesi in cui la società partecipata risulti dotata di una struttura operativa idonea alla produzione e/o alla commercializzazione di beni o servizi potenzialmente produttivi di ricavi. Si ritiene, parimenti, che il requisito della commercialità sussista nel caso in cui l'impresa disponga della capacità anche solo potenziale di soddisfare la domanda del mercato nei tempi tecnici ragionevolmente previsti in relazione alle specificità dei settori economici di appartenenza"*. È legittimo chiedersi se la richiesta della struttura operativa non vada al di là degli spazi lasciati all'interprete dalla norma atteso che il dato letterale della norma, a ben vedere, si limitava ad un rinvio di evidente carattere sistematico all'art. 55 del TUIR³.

Difficile non intravedere in tale integrazione del quadro di riferimento latenti

3. Nella formulazione contenuta nell'art. 4 co. 1 lett. c) della legge delega si richiedeva espressamente che, ai fini dell'applicazione dell'esenzione della plusvalenza, la società partecipata svolgesse un'attività commerciale "effettiva". Il Decreto attuativo tuttavia, chiaramente e volutamente, non ha seguito tale indirizzo tanto che il testo definitivo dell'art. 87, come noto, non contiene alcun riferimento alla "effettività" dell'attività commerciale esercitata dalla società le cui partecipazioni a seguito della loro cessione hanno generato una plusvalenza. Acutamente l'Assonime, nella circolare n. 38/2005, sottolineò che tale scelta si legava all'esigenza di evitare che l'interprete fosse costretto a cimentarsi in complessi, e per certi versi opinabili, riflessioni al fine di individuare, ad ogni ipotesi di applicazione della disciplina della *participation exemption*, gli specifici criteri in base ai quali stabilire se la società partecipata abbia o meno svolto un'attività imprenditoriale che possa considerarsi "effettiva".

preoccupazioni di accertamento⁴. Infatti, fino ad ora la dottrina più avvertita (il contributo della giurisprudenza sul tema, purtroppo, non è stato in genere particolarmente pregevole fino ad oggi) aveva sottolineato l'importanza del rinvio ai principi di fondo economico-aziendali, oltre che giuridici (con una parola di moda, diremmo "sostanzialisti") sottesi al rinvio all'art. 55; in particolare con riferimento al tema delle società in start up, nelle quali è maggiormente evidente l'esistenza dell'azienda ancor prima dell'impresa, alcuni autori, precursori dell'orientamento confermato dall'Amministrazione finanziaria nell'ultima circolare emana- ta, avevano già sottolineato la necessità del riconoscimento, per la verifica del requisito della commercialità ai fini della pex, delle attività preparatorie senza le quali l'impresa, in senso formale, non potrebbe mai essere iniziata, portata a compimento e/o svolta con continuità; a tal riguardo, si è evidenziato che "l'incremento del valore delle partecipazioni in una società start-up non dipende dall'apprezzamento intrinseco dei cespiti acquisiti ma, piuttosto, dalla loro integrazione in una certa organizzazione imprenditoriale, sempre più prossima alla fase in cui l'impresa commerciale entra, per così dire, a regime e la società, che tale impresa esercita, comincia a produrre, e a tassare, gli utili. Da ciò deriva che il plusvalore, consistente nella capacità reddituale futura, può manife-

starsi in questo caso (a maggior ragione) già nella fase preparatoria, senza che sia necessario il pieno avvio dell'attività produttiva. Il plusvalore realizzato in occasione della cessione delle partecipazioni è rappresentativo dei redditi che la società (start-up o già operativa) produrrà e assoggetterà ad imposizione, una volta che l'attività verrà avviata (o, nel caso di società già operanti, proseguita e/o implementata), producendo utili imponibili. A voler ragionare diversamente, negando cioè l'esenzione da imposizione per le (sole) plusvalenze realizzate su partecipazioni in società start-up e assoggettando comunque ad imposizione gli utili futuri quando prodotti, si finirebbe per discriminare tra società in fase di avvio e società (considerate) a regime e per estendere, fraintendendole, le norme antielusive già previste dal legislatore. Del resto, il passaggio dalla fase start-up alla piena operatività si svolge gradualmente, senza interruzioni, e dunque, senza che si possa prestabilire, univocamente, una precisa cesura temporale tra i due momenti."⁵ Taluni erronei orientamenti secondo i quali le società in start up sarebbero assimilabili a quelle di mero godimento (es. società immobiliari) sono chiaramente fuori luogo, laddove queste ultime sono espressamente escluse dal regime pex essenzialmente per evitare il differimento sine die dell'imposizione su forme di ricchezza che sfuggono all'imposizione reddituale periodica, fattispe-

4. Merita tornare indietro nel tempo a quella che (con il contributo dei soliti *scoop-hunter*) fu verosimilmente la matrice di tali preoccupazioni: mi riferisco ad una, alquanto anodina, risposta ad una interrogazione parlamentare del 29.7.2009 n. 5-01695 - in *Banca Dati Eutekne* - indicativamente rubricata "disciplina tributaria applicabile alle plusvalenze da cessioni di partecipazioni in società in fase di start up". In detta occasione, il rappresentante del Governo si soffermò prima sulla natura di presunzione assoluta relativa a talune tipologie di società immobiliari per poi, senza apparente connessione logica, addentrarsi sulla differente - ed invero di ben più ampia portata - questione della coincidenza del concetto di impresa commerciale con la tipologia di reddito (d'impresa, naturalmente) prodotto, a prescindere e anche al di là dei complessi e talvolta angusti confini della nozione civilistica di impresa di cui all'art. 2195 c.c.. La risposta non aggiungeva nulla a quanto sino ad allora già rilevato in tema di "commercialità", limitandosi ad un generico (ma non per questo generalizzante) rinvio alla ris. Agenzia Entrate 9.11.2007 n.323 - in *Banca Dati Eutekne* - nella quale la "commercialità" era stata disconosciuta esclusivamente perché già prima dell'inizio delle opere di ristrutturazione dell'albergo (chiaramente propedeutiche all'attività d'impresa) la società non poteva considerarsi commerciale essendo la sua unica attività quella di concedere in locazione a terzi l'immobile di sua proprietà. In altri termini, nel caso di specie, non avrebbe mai cessato di operare la presunzione assoluta di cui alla seconda parte della lett. d) in commento.

5. Pacieri A., Silvetti F. M. "Spetta la «participation exemption» sulle società in «start-up»?", *"Dialoghi Tributarî"*, 6, 2010, p. 626.

cie totalmente diversa da quella di società in fase di start up le quali svolgono attività preparatorie, capaci esse stesse di generare plusvalore, altrimenti non sarebbe comprensibile l'esistenza di una plusvalenza stessa, se non in un'ottica previsionale di svolgimento di attività commerciale capace di generare sempre maggiori utili.⁶

Ebbene, su tali basi si inserisce la circolare n. 7/E/2013 in commento, che espressamente **ritiene superato il dato letterale dell'art. 87** e considera necessario inserire nel sistema quello che finora è stato un fantasma apparso episodicamente allorquando le norme si rivolgono alla manifestazione tangibile dell'attività di impresa, ovvero sia l'azienda, **distinguendo tra le società dotate di azienda e quelle che ne sono prive (c.d. società senza impresa).**

Non è un caso che nella circolare, già in premessa, si affianchino alle immobiliari di gestione (che sono oggetto di articolata e mirata disciplina per delimitare il riconoscimento della commercialità ai casi in cui il plusvalore non sia riferire in sostanza alla sola componente immobiliare anche atomisticamente considerata) le fantomatiche "società che non svolgono attività commerciale". È pacifico che con ciò non intenda riferirsi alle società semplici, che pure sarebbero normativamente le sole società che non producono redditi di impresa, atteso che l'art. 87 esclude *per tabulas* le società semplici (e gli enti ad esse equiparati) dall'ambito di applicazione della *participation exemption* e quindi la precisazione sarebbe pleonastica e fuori contesto.

È chiaro quindi che, nella prospettiva dell'Agenzia delle Entrate, non è sufficiente che la società produca un reddi-

to di impresa (come abbiamo detto, per effetto delle altre condizioni, imponibile in Italia) e quindi l'aggettivazione "commerciale", contenuta nella lett. d), per distinguere i soggetti societari produttivi di reddito di impresa "meritevoli" della *participation exemption* da quelli che non ne sono meritevoli, imponga una valutazione aggiuntiva che – stando alla circolare di base del 2004 – altro non è che l'analisi che si sarebbe fatta per valutare la possibilità di rientrare nell'ambito definito dall'art. 55, laddove non si ricorra a presunzioni derivanti dalla veste societaria, vale a dire, l'esistenza o meno di un'azienda quale epifania concreta dell'attività di impresa. In effetti, non è ardito ipotizzare che, nella concreta applicazione pratica della norma, il riferimento alla struttura operativa idonea alla produzione e/o alla commercializzazione di beni o servizi potenzialmente produttivi di ricavi ben difficilmente potrà essere coniugato in termini differenti dalla nozione di azienda (a meno di situazioni veramente peculiari che a priori mi sfuggono).

4

LE PLUSVALENZE IMPONIBILI DELLE IMPRESE NON COMMERCIALI

Volendo cercare di ipotizzare quali possano essere le situazioni concrete che preoccupano l'Agenzia, si finisce facilmente con il focalizzare l'attenzione su ipotesi che ruotano intorno al mondo delle **società in senso lato immobiliari**. Il problema è che per tali ipotesi, tanto sforzo definitorio non è necessario poiché è la norma stessa ad occuparsene,

6. Pacieri A., Silvetti F. M., cit.; Gavelli G. "Iscrizione in bilancio delle partecipazioni societarie e regime Pex", *il fisco*, 25, 2012, p. 3922 e ss.

disponendo una presunzione assoluta di non commercialità relativamente alle partecipazioni in società il cui patrimonio è prevalentemente costituito da beni immobili diversi dagli impianti e dai fabbricati utilizzati direttamente nell'esercizio d'impresa.

La norma, in sostanza, nega l'esenzione alle plusvalenze sugli immobili che – attraverso lo schermo societario – sarebbero indirettamente ceduti, per il tramite del bene di secondo grado che li rappresenta. In sostanza, si escludono, senza possibilità di prova contraria, le società immobiliari presumendo che si tratti di società la cui impresa è suscettibile di apprezzamenti, da parte del mercato, significativamente svincolati dai redditi sottostanti i plusvalori⁷. Era chiaro che il legislatore non fosse disposto ad accettare la lunghezza del ciclo produttivo immobiliare che consente di lasciare in latenza (e quindi privando l'erario del corrispondente gettito) le plusvalenze praticamente *sine die* fintanto che la circolazione avviene a livello di beni di secondo grado (partecipazioni); in sostanza la connessione logica ed economica tra plusvalenze e canoni che non possono, per evidenti ragioni di competenza cui sottostà il bilancio di esercizio, rimanere latenti (e quindi non tassati), non è stata ritenuta sufficiente.

Ovviamente lo stesso tipo di ragionamenti potrebbe proporsi (seppur con minore evidenza) per le *holding*, ma anche in questo

caso è il legislatore che si è preoccupato di penetrare lo schermo societario, sterilizzando il fenomeno e, quindi, non è ad esse che si rivolge la circolare⁸.

La verità è che, al di fuori di tali ambiti, la nebbia si fa fitta. Si deve infatti sottolineare che è la stessa circolare n. 7/E/2013 a riconoscere che le caratteristiche di determinati settori possono condurre alcune imprese ad essere fisiologicamente destinate a generare ricavi a distanza di anni dalla loro costituzione (*"il conseguimento di ricavi costituisce un indicatore utile ma non essenziale⁹ ai fini della verifica concernente la sussistenza o meno del requisito della commercialità. Risulta determinante, quindi, che l'impresa disponga di una struttura operativa potenzialmente idonea all'avvio del processo produttivo"*).

Orbene, se la preoccupazione non è (a parte il caso specifico delle immobiliari) il lasso temporale tra emersione civilistica della plusvalenza e assoggettamento ad imposizione dei redditi dell'impresa sottostante, è lecito chiedersi quali siano le plusvalenze delle imprese non commerciali cui si intende negare l'esenzione. Onestamente ci sembra più probabile che, in situazioni di assenza della struttura operativa, si sia in presenza tanto di **minusvalenze** che di **plusvalenze**. E d'altronde tale circostanza non è sfuggita agli estensori della circolare che manifestano la preoccupazione di strumentali perdite del requisito della commercialità per po-

7. Occorre sottolineare che questa restrizione inevitabilmente penalizza, escludendole dal regime della *participation exemption*, non solo le società "di comodo", meri "contenitori patrimoniali" di immobili improduttivi, ma anche le società partecipate che gestiscono attivamente, tramite locazioni non finanziarie, un patrimonio immobiliare nell'ambito di una reale struttura d'impresa.

8. Per le partecipazioni in società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni, è espressamente previsto che i due requisiti relativi alla residenza fiscale e all'esercizio di un'impresa commerciale debbano essere individuati in capo alle società indirettamente partecipate e si verificano quando sussistono nei confronti delle partecipate che rappresentano la maggior parte del patrimonio sociale della partecipante. Ciò che rileva, quindi, è che le partecipate della holding siano operative, ossia che esercitino un'effettiva attività commerciale, e siano, altresì, residenti in Paesi estranei alla *black list*. La finalità è quella di evitare un facile aggiramento della norma attraverso l'interposizione di *sub-holding* che – agendo come uno "schermo protettivo" – rendano esenti plusvalenze su patrimoni immobiliari o su società residenti nei paradisi fiscali.

9. Incidentalmente si osservi che viene così opportunamente ridimensionato il falso mito dei ricavi quale prova del nove dell'esistenza dell'attività di impresa "commerciale". È fin troppo agevole comprendere che la facilità di riscontro dell'esistenza o meno di ricavi costituisce un confortante punto di partenza per l'attività di verifica, ma era fondamentale che si ribadisse che, per passare dal sintomo alla patologia, è sempre imprescindibile l'anamnesi e, quindi, la diagnosi.

LA STRUTTURA OPERATIVA NELLA FASE DI AVVIO DELL'IMPRESA (C.D. START UP)

ter dedurre minusvalenze che per loro natura dovrebbero patire della *participation exemption*, al punto da immaginare un arco temporale triennale quale sintomo dell'assenza di disegni elusivi¹⁰.

Volendo portare alle estreme conseguenze il ragionamento ripreso in più punti della circolare della struttura operativa, si potrebbe essere indotti a concludere che una **società di scopo** (SPV per gli anglofoni e gli anglofili) il cui unico bene (o *asset*, i.c.s.) sia costituito da un brevetto, una licenza o altro diritto, con una situazione ed una prospettiva futura del tutto statica, non sia dotata della struttura operativa condizione necessaria perché la società goda della *participation exemption*. Eppure il riferimento sopra fatto ai ricavi, nonché i passaggi sulle società in *c.d. start up* (in particolare quelle concessionarie di lavori pubblici o del settore energetico) lasciano chiaramente intendere che anche la sola prospettiva dei ricavi derivanti dallo sfruttamento di tale bene sia idonea a garantire il soddisfacimento della quarta condizione qui in esame. In tal senso, sembrava orientarsi la risoluzione dell'Agenzia delle Entrate del 18.8.2009 n. 226, che ha negato il soddisfacimento del requisito della commercialità nel solco della teorizzazione delle "società senza impresa" con riferimento ad una situazione di ipotetico "mero godimento" di un marchio d'impresa. È significativo, tuttavia, che tale "suggestione" non sia stata riproposta dalla circolare in commento. D'altronde, il sistema dell'imposizione diretta monitora tali situazioni attraverso lo strumento delle società non operative o di comodo che dir si voglia preesistente all'introduzione della *participation exemption* e del tutto svincolato da essa.

In conclusione, l'ambito di operatività di queste fantomatiche società prive "di una struttura operativa potenzialmente idonea all'avvio del processo produttivo" sembra circoscritto, come si evince dall'estrapolazione testé riportata, **solo alla fase di avvio dell'impresa**. Il risultato è paradossale, prova ne sia che il contributo più concreto della circolare n. 7/E/2013 al riguardo è nel delimitare la fase di avvio (in cui difetta ancora la struttura operativa) a più o meno patologiche situazioni di inspiegabile stallo; per usare le parole di una recentissima sentenza di merito della Commissione Tributaria Provinciale di Reggio Emilia ¹¹, situazioni in cui va in crisi il principio di effettività dell'impresa perché la stessa è rimasta nel mondo delle "mere intenzioni" o "assolvimento di meri adempimenti formali". Ancora una volta la domanda che sorge spontanea è, ma come possono esserci plusvalenze realizzate su "scatole" di questo tipo? Il caso oggetto della sopra citata sentenza è emblematico: la famigerata fase di stallo si era determinata a causa di un contenzioso che aveva bloccato l'*iter* amministrativo risoltosi solo successivamente al passaggio di proprietà della partecipazione da cui emergeva una significativa plusvalenza. Orbene, è verosimile che tale plusvalenza riflettesse le potenzialità dell'iniziativa imprenditoriale (ed implicitamente l'aspettativa di una soluzione positiva del contenzioso amministrativo) derivante, nel caso di specie, dalla stipula di un contratto di appalto (che dobbiamo as-

10. In effetti i veri rischi di incongrue perdite di gettito riconducibili alla *participation exemption* si annidano in un approccio caudico ai famigerati quattro pilastri dell'istituto che solleciti ed agevoli disinvolute manovre di entrata-uscita (o viceversa) dal regime, piuttosto che nelle sabbie mobili delle società statiche e delle società senza impresa (insidiosissimi temi che il sistema affronta sotto altri profili e con ben più incisivi strumenti di dissuasione).

11. C.T. Prov. Reggio Emilia 18.3.2013 n. 75/3/13, in *Banca Dati Eutekne*.

sumere potenzialmente profittevole) con un ente portuale quale committente. La Commissione Tributaria rispolvera un articolato ventaglio di sentenze di legittimità anche connesse a profili del tutto distinti **per i quali può risultare decisivo verificare l'effettività dell'attività di impresa** (ad esempio, sentenze in tema di concorrenza sleale¹²) sottolineando il "dato dell'organizzazione" ed il compimento anche di un singolo atto riconducibile a tale organizzazione.

A ben vedere si tratta dei medesimi principi attraverso i quali l'Agenzia cerca di districarsi in presenza di fenomeni di stallo, tanto se antecedenti alla conclamata fase di imprenditorialità commerciale, quanto se interposti. Nell'ipotesi in cui il realizzo della partecipazione nella società Alfa avvenga in una fase preparatoria ancora in atto e non ancora ultimata, infatti, la società Beta (avente causa del trasferimento della partecipazione) può computare il periodo di *start up* maturato in capo alla società Gamma (dante causa), a condizione che, prima dell'ulteriore realizzo della partecipazione da parte di Beta, la società partecipata Alfa abbia acquisito un carattere commerciale nel senso sopra precisato. Con tale esemplificazione viene confermato il principio già contenuto nella circolare n. 36/E/2004, secondo il quale il requisito temporale di commercialità deve essere verificato in capo alla società partecipata, essendo irrilevante il possesso della partecipazione, nel periodo di riferimento, da parte dello stesso soggetto che realizza la plusvalenza ovvero dal suo dante causa.

Rimane però tra le righe della circolare un profilo per il quale l'impressione è che le preoccupazioni sulle modalità di

accertamento abbiano finito con il prevalere rispetto alle esigenze del sistema. Riprendendo l'esempio di cui sopra, la "sospensione" del regime in questione precluderebbe alla società Alfa, se ben intendiamo il testo della circolare, di godere dell'esenzione dell'eventuale plusvalenza al momento della cessione alla società Beta. L'impressione è che la comprensibile preoccupazione di essere in grado, solo *ex post*, di verificare se le "premesse" sulla base delle quali si rende applicabile la *participation exemption* nel primo passaggio trovano conferma in capo all'avente causa Beta, abbiano preso il sopravvento, negando a priori ciò che può essere effettivamente valutato solo a posteriori. Resta, quindi, non affrontato il tema di come Alfa possa far valere il diritto al ristoro delle imposte pagate sulla plusvalenza realizzata in sede di cessione a Beta della partecipazione, allorquando Beta avrà ultimato la fase di *start up* (banalizzando, quando l'impresa produrrà ricavi e utili). Forse sarebbe stato preferibile, dal punto di vista sistematico, un approccio di segno opposto, vale a dire riconoscere il regime di *participation exemption*, salvo lasciare impregiudicata la possibilità di accertamento laddove i fatti dimostrino *ex post* che le premesse non abbiano trovato concreta attuazione.

Non resta che auspicare che le significative delimitazioni concettuali su cosa si intenda per *start up* – restrittivamente individuato dalla circolare al paragrafo 2.3, come "*periodo di inattività ... vale a dire una fase di "quiescenza" durante la quale la società non svolge alcun tipo di attività, né preparatoria, né commerciale*" – svuotino di contenuto dal punto di vista pratico tale insidioso profilo.

12. La giurisprudenza e la dottrina che, sotto il profilo più strettamente civilistico, nel tempo si è cimentata nell'interpretazione della nozione di "impresa commerciale" ha affermato chiaramente che anche gli atti che si caratterizzano per essere meramente preparatori e prodromici alla successiva attività commerciale rientrano appieno tra quelli che possono determinare in capo a chi li compie l'acquisto della qualità di imprenditore già durante la fase organizzativa. Per tutti si vedano, Cass. 13.8.2004 n. 15769, in *Banca Dati Eutekne*; Cassese S. "Attività d'impresa: atti preparatori e apparato organizzativo", *Riv. dir. comm.*, 2006, p. 143.

Eccezion fatta per le strutture evidentemente artificiali e solo fittiziamente collocate all'estero per sfruttarne la normativa fiscale (nel presupposto comunque che ormai la *pex* e la quasi completa detassazione dei dividendi ha equiparato di molto il regime fiscale di tali società), conclusioni drastiche come quelle qui descritte meritano d'esser riviste o comunque vanno attentamente ponderate.

Alla base di tutto vi è probabilmente un equivoco di fondo (stranamente valido per le *holding* estere ma non per quelle italiane), e cioè che nelle *holding* sia del tutto assente una qualsiasi attività imprenditoriale. In realtà, anche qualora le controllate non fruiscono di attività ausiliarie quali possono essere la concessione di finanziamenti, la gestione di servizi di tesoreria accentrata o la fornitura di servizi infragruppo, una *holding* **svolge comunque una propria attività economica** autonoma e diversa da quella delle partecipate, consistente nell'esercizio della direzione e coordinamento delle stesse.

Seppur "statica" la *holding* svolge un'attività, consistente nella detenzione delle

partecipazioni, nella partecipazione alle assemblee e nella percezione dei dividendi. Non solo, poiché mediante il dominio sull'assemblea delle partecipate la *holding* può decidere da sola anche sulle operazioni straordinarie e sulle modifiche statutarie, ne può nominare o revocare gli amministratori.

Anche la *holding* ha dunque una "sua" amministrazione, consistente appunto nel percepire i dividendi, nominare gli amministratori, indire le assemblee.

Non si vede perché, nei confronti delle *holding* estere, viene pretesa "a priori" l'esistenza di una vitalità invece assente in tutte le omologhe società italiane, la cui attività di "amministrazione" si esprime, come detto, nella convocazione delle assemblee, nella nomina degli amministratori delle società sottostanti, nell'incasso dei dividendi, nella tenuta dei libri sociali e negli altri adempimenti societari.

In questo scenario viene difficile capire perché non si riconosca che, così come gli stabilimenti producono (beni), le *holding* amministrano (le partecipazioni).