

Il nuovo regime di tassazione degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati nel decreto legislativo di "riforma dell'imposizione sul reddito delle società" (*)

Gabriele Escalar

1. Premessa - 2. La categoria degli utili da partecipazione del nuovo Tuir - 2.1. Gli utili da partecipazione in senso proprio - 2.2. I proventi equiparati agli utili da partecipazione - 2.2.1. L'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari la cui remunerazione comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza - 2.2.2. L'ineducibilità dal reddito d'impresa della remunerazione dovuta su strumenti finanziari per la quota di essa che comporta la partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare - 2.2.3. L'ineducibilità dal reddito d'impresa della remunerazione dovuta su contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza - 2.2.4. L'assimilazione alle azioni degli strumenti finanziari la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare - 2.2.5. La non assimilabilità alle azioni dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza - 2.2.6. I presupposti per l'assimilazione alle azioni delle partecipazioni al capitale e al patrimonio di società ed enti non residenti soggetti all'Ires - 2.3. Prime valutazioni sull'estensione del regime fiscale degli utili da partecipazione agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza - 2.3.1. Sull'assenza di ragioni giuridiche atte a giustificare l'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza che comportino una partecipazione alle

(*) Il presente articolo costituisce il frutto della rielaborazione della relazione svolta nell'ambito del convegno organizzato l'11 luglio 2003 dalla Luiss e dalla Società per lo studio dei problemi fiscali sulla "Fiscalità internazionale nella riforma Tremonti" ed è stato dato alle stampe alla data dell'11 dicembre 2003.

perdite - 2.3.2. Sull'assenza di ragioni giuridiche ed economiche atte a giustificare l'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa che comportino una partecipazione agli utili - 2.3.3. Sull'assenza di ragioni atte a giustificare l'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza sottoscritti da soggetti non soci o con apporto di opere o servizi - 2.3.4. Sull'inopportunità dell'estensione del regime fiscale delle azioni ai nuovi strumenti finanziari previsti dalla riforma del diritto societario - 2.3.5. Sulla non rispondenza alle finalità perseguite dal legislatore dell'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza - 2.3.6. Sull'irrazionalità dell'estensione del regime fiscale delle partecipazioni qualificate agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza - 3. Il regime di tassazione degli utili da partecipazione - 3.1. Il regime fiscale degli utili da partecipazione nella legge delega - 3.2. Il regime fiscale degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati nel decreto legislativo di riforma dell'imposizione sul reddito delle società - 3.2.1. Premessa - 3.2.2. Il regime fiscale degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati percepiti da soggetti Irpef al di fuori dell'esercizio d'impresa - 3.2.3. Il regime fiscale degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati percepiti da persone fisiche nell'esercizio d'impresa e da società di persone commerciali ed equiparate - 3.2.4. Il regime fiscale degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati percepiti da società ed enti commerciali residenti soggetti all'Ires - 3.2.5. Il regime fiscale degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati percepiti da enti non commerciali residenti soggetti ad Ires - 3.2.6. Il regime fiscale degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati percepiti da soggetti non residenti senza stabile organizzazione in Italia - 3.3. Prime valutazioni sul passaggio dal sistema dell'imputazione al sistema classico per l'eliminazione della doppia imposizione economica sugli utili da partecipazione - 3.3.1. La tassazione degli utili da partecipazione con il metodo dell'imputazione - 3.3.2. La tassazione degli utili da partecipazione con il metodo classico - 3.3.3. L'aggravio del livello d'imposizione conseguente all'adozione del metodo classico per le società che non optino per il consolidato fiscale nazionale e per le persone fisiche con aliquote più basse - 4. Il regime fiscale dei costi sostenuti per il conseguimento di utili da partecipazione e dei proventi equiparati - 5. La decorrenza del nuovo regime di tassazione degli utili e dei proventi equiparati - 6. Considerazioni conclusive

1. Premessa - Il 27 novembre 2003 il Consiglio dei Ministri, esercitando la delega concessagli dal Parlamento con la L. 7 aprile 2003 n. 80 (d'ora in poi "legge delega"), "per la riforma del sistema fiscale statale", acquisiti i pareri della Commissioni Finanze del Senato e della Camera dei Deputati, ha approvato il decreto legislativo recante la "riforma dell'imposizione sul reddito delle società". Come emerge dal relativo titolo, tale decreto (d'ora

in poi "decreto legislativo") dà solo parziale attuazione alla riforma dell'imposizione sui redditi, provvedendo ad istituire la nuova imposta sul reddito delle società, o Ires, e rinviando, almeno per adesso, l'istituzione della nuova imposta sul reddito, o Ire. Pertanto, anche con l'entrata in vigore della riforma, l'Ires continuerà a coesistere con l'Irpef.

Le disposizioni della legge delega a cui il decreto legislativo si propone di dare attuazione sono principalmente quelle contenute nell'art. 4, che reca, per l'appunto, la disciplina dell'Ires. Tuttavia, secondo quanto è rilevato nella relazione illustrativa del decreto legislativo, per evidenti esigenze di coordinamento, è stata attuata anche "la previsione contenuta nel comma 4 dell'art. 3 della delega secondo cui ai contribuenti esercenti attività d'impresa, sia in forma di società personali, sia in forma individuale, soggetti all'Irpef, si applicano in quanto compatibili le nuove norme contenute nella disciplina dell'imposta sul reddito delle società, con l'inclusione parziale nell'imponibile degli utili percepiti e delle plusvalenze realizzate su partecipazioni societarie qualificate e non ...", nonché quella del successivo comma 5 del predetto articolo, che prevede "... l'inclusione parziale nell'imponibile degli utili percepiti e delle plusvalenze realizzate al di fuori dell'esercizio di impresa, su partecipazioni societarie qualificate ...".

Il decreto legislativo consta di quattro articoli. Tali articoli recano, rispettivamente: l'art. 1, le modifiche da apportare al testo unico delle imposte sui redditi (d'ora in poi "vecchio Tuir" per indicare il testo del Tuir vigente alla data del 31 dicembre 2003 e "nuovo Tuir" per indicare il testo del Tuir come risultante dopo tali modifiche), l'art. 2, le norme di coordinamento con le disposizioni del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (d'ora in poi solo "D.P.R. n. 600") e del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 (d'ora in poi "D.Lgs. n. 461"), l'art. 3, le abrogazioni e, infine, l'art. 4, le disposizioni transitorie e l'entrata in vigore. Come emerge dall'esame del comma 1 di quest'ultimo articolo, è previsto che il predetto decreto entri in vigore fin dal prossimo 1° gennaio 2004 e che le disposizioni degli artt. 1 e 2, commi 3 e 4, abbiano "... effetto per i periodi d'imposta che hanno inizio a partire da tale data". Conseguentemente, per le persone fisiche e le società di persone ed equiparate, nonché per le società ed enti con esercizio coincidente con l'anno solare, la riforma è destinata ad operare fin dal periodo d'imposta 2004.

Innumerevoli e, al tempo stesso, rilevanti sono le novità che scaturiscono dal decreto legislativo. Si pensi non solo all'istituzione dell'Ires, ma anche all'introduzione del nuovo sistema di tassazione degli utili da partecipazione, alla revisione del sistema di tassazione delle plusvalenze delle partecipazioni, all'introduzione del regime del consolidato fiscale nazionale

e mondiale, all'introduzione di un regime di tassazione per trasparenza per le società di capitali, alla previsione di un nuovo *pro rata* patrimoniale d'ineducibilità degli oneri finanziari, all'introduzione di misure di contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione delle imprese, all'eliminazione delle interferenze fiscali al bilancio di esercizio eccetera.

Tuttavia la novità di portata più rilevante è sicuramente individuabile proprio nel nuovo sistema di tassazione degli utili derivanti dalla partecipazione in società di capitali ed enti commerciali soggetti all'Ires (d'ora in poi "utili da partecipazione"). Si può dire, infatti, che è proprio dall'introduzione di questa novità che traggono origine gran parte delle altre (1). Sperando di fornire un utile contributo al dibattito in atto, dedicherò il presente lavoro all'esame delle sole disposizioni del decreto legislativo che disciplinano il nuovo sistema di tassazione degli utili da partecipazione.

Sul sito *internet* de "Il Sole-24 Ore" è stato diffuso anche il testo dello "Schema di articolato relativo all'adeguamento del vigente sistema fiscale alla riforma del diritto societario", predisposta dalla Commissione insediata presso il Ministero dell'economia e delle finanze e presieduta dal Prof. Franco Gallo (d'ora in poi "Commissione Gallo"). Poiché gran parte delle proposte di modifica contenute nello schema di articolato predisposto dalla Commissione sono state già recepite dal decreto legislativo mi limiterò ad esaminare le sole disposizioni di detto decreto legislativo. Tuttavia avrò cura di segnalare le indicazioni fornite nell'articolata e puntuale relazione allegata allo schema di articolato, che possono esser di ausilio nell'interpretazione delle disposizioni medesime.

Da ultimo, il nuovo comma 14-*octies*, aggiunto nell'art. 39 del D.L. 30 settembre 2003, n. 269 dall'art. 1 della L. 24 novembre 2003, n. 326 di conversione di tale decreto (d'ora in poi "D.L. n. 269"), ha inserito un nuovo principio direttivo nel testo della legge delega, il quale stabilisce che "i decreti legislativi di attuazione degli artt. 3 e 4 tengono conto della riforma del diritto societario attuata con il decreto legislativo del 17 gennaio 2003, n. 6, recante riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative ...".

(1) Lo afferma espressamente lo stesso A. MANZITTI, Capo del Dipartimento per le politiche fiscali nell'articolo pubblicato il 29 ottobre 2003 su "Il Sole-24 Ore". In particolare, si legge nel testo dell'articolo che "le ragioni della modifica del sistema impositivo dei dividendi ... sono evidenti e corpose" e che "tutto il resto è consequenziale" in quanto "... l'esenzione sui dividendi inevitabilmente richiama l'esenzione delle plusvalenze realizzate con la cessione di partecipazioni sociali ...", perché "tendenzialmente rappresentano il valore attuale degli utili sperati..." e "... l'esenzione delle plusvalenze comporta, per simmetria, il non riconoscimento fiscale delle minusvalenze e, quindi, la necessità di introdurre la tassazione di gruppo e la trasparenza fiscale per consentire la valorizzazione delle perdite".

2. La categoria degli utili da partecipazione nel nuovo Tuir

2.1. Gli utili da partecipazione in senso proprio - La legge delega non prevede principi direttivi che vincolino il Governo a ridelineare la nozione di utili da partecipazione agli effetti delle imposte sui redditi. Le disposizioni dei nn. 5) e 6) dell'art. 3, lettera c), e della lettera d) dell'art. 4, comma 1, della predetta legge - come si vedrà in seguito - si limitano infatti a disciplinare esclusivamente la determinazione degli utili medesimi, prevedendo l'obbligo di includerli parzialmente nell'imponibile. Tuttavia, nel dare attuazione alla legge delega, il legislatore delegato non si è limitato soltanto a confermare la qualificazione come redditi di capitale degli utili da partecipazione, ma ha provveduto altresì a meglio individuare i proventi che devono ritenersi tali, prevedendo un requisito prima non espressamente previsto (2). La lettera e) dell'art. 44, comma 1, del nuovo Tuir include, infatti, nella predetta categoria reddituale gli utili che derivino non più da ogni tipo di "partecipazione", bensì dalle sole "partecipazioni al capitale o al patrimonio" di società ed enti commerciali.

La portata dell'enunciata modifica non risulta chiara. Tuttavia ritengo che essa rivesta portata solo interpretativa e non innovativa. Già sulla base della formulazione della lettera e) dell'art. 41, comma 1, del vecchio Tuir devono ritenersi configurabili come "partecipazioni" solo le partecipazioni al capitale e al patrimonio dei soggetti passivi dell'Irpeg e non anche le mere partecipazioni agli utili. Depone in questo senso la lettera c) dell'art. 81, comma 1, del vecchio Tuir (come pure, del resto, il dettato della corrispondente disposizione del comma 1 dell'art. 67 del nuovo Tuir). Tale disposizione *considera*, infatti, come "cessione di partecipazioni qualificate" la sola "cessione di azioni ... e di ogni altra partecipazione al capitale o al patrimonio delle società di cui all'art. 5 ... e dei soggetti di cui all'art. 87, comma 1, lettere a), b) e d)", sempreché siano rappresentative di una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore a quelle ivi indicate.

Ma quanto già si rileva dal dettato della disposizione appena richiamata trova ulteriore conferma nel dettato della lettera f) dell'art. 41,

comma 1, del vecchio Tuir [come pure, del resto, della corrispondente disposizione della lettera f) dell'art. 44, comma 1, del nuovo Tuir]. Quest'ultima disposizione dà per presupposto che le mere partecipazioni agli utili, che non trovino contropartita in una partecipazione al capitale o al patrimonio, non sono qualificabili come redditi di capitale sulla base della precedente lettera e) di questo medesimo articolo, perché riconduce in via autonoma fra i redditi di capitale le partecipazioni agli utili accordate sulla base sia di contratti di associazione in partecipazione, sia di contratti di cointeressenza.

Per effetto della nuova formulazione della lettera e) dell'art. 44, comma 1, del nuovo Tuir risulta dunque confermato che non sono riconducibili fra gli utili da partecipazione i proventi derivanti dalle partecipazioni agli utili che non trovino contropartita in una partecipazione al capitale o al patrimonio. È questo il caso degli strumenti finanziari che assicurino una partecipazione agli utili della società emittente, quali in particolare i titoli emessi a seguito dell'apporto di capitale effettuato sulla base di un rapporto di associazione in partecipazione o cointeressenza. I redditi derivanti da tali titoli non possono ritenersi qualificabili come redditi di capitale ai sensi della lettera e) dell'art. 44, comma 1, del nuovo Tuir, perché non assicurano una partecipazione al capitale o al patrimonio. In tal caso, infatti, il sottoscrittore non può vantare alcun diritto sul capitale sociale ovvero sul patrimonio della società emittente, perché è titolare del solo diritto alla restituzione del capitale apportato e al pagamento della quota di utili di sua spettanza.

Analogo discorso ritengo sia valido per gli strumenti finanziari di cui è disciplinata l'emissione dal nuovo titolo V del libro V del codice civile, così come riformulato dal D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, relativo alla "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e delle società cooperative", anche nel caso in cui non sottendano un rapporto di associazione in partecipazione o di cointeressenza. Trattasi, in particolare, degli strumenti finanziari partecipativi "forniti di diritti patrimoniali o di diritti amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti", emessi "... anche a seguito dell'apporto di opere o servizi" di cui all'art. 2346, degli strumenti finanziari di partecipazione emessi a seguito degli apporti effettuati a favore dei patrimoni destinati ad uno specifico affare di cui alla lettera e) dell'art. 2447-ter, comma 1, e, infine, degli strumenti finanziari "... comunque denominati, che condizionano i tempi e l'entità del rimborso del capitale all'andamento economico della società" di cui al comma 3 dell'art. 2411. Anche in tal caso, infatti, il sottoscrittore di tali strumenti finanziari può vantare il solo diritto al pagamento di una quota di utili della società emittente e non anche un diritto di partecipazione al suo capitale o patrimonio.

(2) La Commissione Gallo nello schema di articolato diffuso sul sito *internet* de "Il Sole-24 Ore" ha proposto di ricondurre fra gli "utili da partecipazione" anche i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa, così riformulando la lettera e) dell'art. 41, comma 1, del Tuir: "gli utili da partecipazione in società ed enti soggetti all'Irpeg, salvo il disposto della lettera d) del comma 2 dell'art. 49, rappresentata dalle azioni o quote o altri strumenti finanziari partecipativi previsti dal codice civile o da altre leggi, compresi i proventi derivanti dagli strumenti finanziari di cui all'art. 2447-ter, primo comma, lettera e) del codice civile".

La lettera e) dell'art. 44 del nuovo Tuir reca un'altra novità rispetto alla corrispondente disposizione dell'art. 41, comma 1, del vecchio Tuir. In particolare, fra gli utili da partecipazione è espressamente incluse anche "la remunerazione dei finanziamenti eccedenti di cui all'art. 9 direttamente erogati dal socio o dalle sue parti correlate" e cioè dei finanziamenti eccedenti il rapporto di 4 a 1 rispetto al patrimonio netto contabile di pertinenza di questi medesimi soggetti (5 a 1 per il periodo d'imposta avente inizio il 1° gennaio 2004).

Stando a quanto si rileva dalla formulazione della norma, sono considerati utili da partecipazione non in via generale tutti gli oneri finanziari resi indeducibili dal reddito d'impresa, bensì soltanto quelli relativi a finanziamenti erogati direttamente dal socio o dalle sue parti correlate. Rimane, quindi, imponibile secondo il regime suo proprio la remunerazione relativa a finanziamenti erogati da soggetti diversi dal socio e dalle sue parti correlate e garantiti da questi ultimi, nonché quelli erogati da questi medesimi soggetti, ma solo indirettamente e cioè per tramite di altri soggetti. Accredita questa lettura anche la relazione illustrativa del decreto legislativo, nella quale è precisato che "la lettera e) del comma 1 dell'art. 44 ... è stata modificata allo scopo di ricomprendere tra gli utili la remunerazione dei finanziamenti indicati nell'art. 98, qualora questi siano erogati direttamente dal socio o da sue parti correlate".

La riconduzione fra gli utili da partecipazione della remunerazione dei finanziamenti indeducibile ai sensi dell'art. 98 del nuovo Tuir non ha rilevanza solo meramente classificatoria, ma sostanziale, perché comporta l'estensione alla predetta remunerazione del regime fiscale degli utili da partecipazione. Pertanto, nel caso in cui tale remunerazione sia erogata ad un socio qualificato non residente, essa dovrà essere assoggettata non alla ritenuta a titolo d'imposta del 12,50% (o del 27%) di cui è prevista l'applicazione sui redditi di capitale corrisposti a soggetti non residenti dall'ultimo comma dell'art. 26 del D.P.R. n. 600/1973, bensì a quella del 27% di cui è prevista l'applicazione dal successivo art. 27 sugli utili da partecipazione corrisposti a questi medesimi soggetti.

Peraltro, l'estensione alla predetta remunerazione del regime fiscale degli utili comporta, a mio avviso, che ad essa, nel caso in cui la società erogante sia costituita da una società residente in uno Stato membro della UE, si renda applicabile il regime di esonero da ritenuta accordato dall'art. 27-bis del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (d'ora in poi solo "D.P.R. n. 600") per le distribuzioni di utili effettuate da società figlie italiane a società madri comunitarie. Ciò, naturalmente, a condizione che la società

percipiente rivesta la qualità di madre della società erogante, perché detenga per il periodo ininterrotto di un anno il possesso di una partecipazione diretta nel suo capitale almeno pari al 25% (3).

2.2. I proventi equiparati agli utili da partecipazione

2.2.1. L'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari la cui remunerazione comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza

2.2.1.1. Premessa

Come si è visto, anche con l'avvento del nuovo Tuir, continuano a non essere riconducibili fra gli utili da partecipazione i proventi degli strumenti finanziari che, pur assicurando diritti patrimoniali collegati all'andamento economico della società emittente, non sottendano una partecipazione al capitale o patrimonio. Tuttavia il regime fiscale delle azioni è stato espressamente esteso agli strumenti finanziari e contratti che comportino la partecipazione ai risultati economici di una società o di un affare. In particolare, da un lato, il comma 9 dell'art. 109 del nuovo Tuir considera indeducibile dal reddito d'impresa la remunerazione dovuta: "a) su titoli, strumenti finanziari, comunque denominati, di cui all'art. 44, per la quota di essa che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi", nonché "b) relativamente ai contratti di associazione in partecipazione ed a quelli di cui all'art. 2554 del codice civile allorché sia previsto un apporto diverso da quello di opere e servizi" (4). Dall'altro, la lettera a) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir, agli effetti delle imposte sui redditi,

(3) L'avvocato generale della Corte di Giustizia nella causa Lakhorst-Hohorts GmbH/ Finanzamt Steinfurt ha espresso il convincimento che la direttiva sulle distribuzioni di utili fra società madri e figlie dovrebbe essere resa applicabile anche agli interessi che siano riqualificati come utili da partecipazione sulla base della normativa di contrasto della sottocapitalizzazione.

(4) L'introduzione di una disposizione sostanzialmente dello stesso tenore è stata proposta anche dalla Commissione Gallo. Nello schema di articolato da essa predisposto si prevede infatti l'inserimento, dopo l'art. 62 del Tuir, di un nuovo "art. 62-bis (Oneri per apporti e finanziamenti)", composto da due distinti commi. Il comma 1 è proposto in due versioni alternative. In particolare, tale comma nella versione A recita che "non sono deducibili gli interessi passivi, gli oneri finanziari e ogni altra remunerazione dovuti su titoli e strumenti finanziari comunque denominati destinati alla circolazione, per la quota

assimila alle azioni "i titoli e gli strumenti finanziari la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi" e gli artt. 47 e 89 del nuovo Tuir estendono agli utili derivanti da rapporti di associazione in partecipazione e cointeressenza la parziale esclusione da imposizione di cui fruiscono gli utili da partecipazione.

Nella legge delega non è rinvenibile un autonomo principio direttivo che imponga di estendere il regime fiscale delle azioni anche agli strumenti finanziari ed ai contratti di cui si è appena detto. Le disposizioni richiamate tuttavia sembrano trovare giustificazione nella lettera g) dell'art. 4, comma 1, di detta legge, che prevede l'introduzione di misure di contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione delle imprese. Il penultimo principio direttivo di tale disposizione accorda, infatti, al legislatore delegato la facoltà di disporre il "computo ad incremento dell'indebitamento" degli apporti di capitale effettuati in esecuzione di contratti di associazione in partecipazione e dei contratti indicati nel primo comma dell'art. 2554 del codice civile ovvero, in alternativa, l'"assimilazione della remunerazione di tali apporti agli utili derivanti dalla partecipazione in società di capitali e dei redditi derivanti dalla cessione dei relativi contratti alla cessione di partecipazioni societarie qualificate". Pertanto, se il Governo ha operato tale assimilazione, è evidentemente perché si è avvalso della seconda delle due opzioni alternative concesse dal legislatore delegante.

La ratio dell'enunciato principio direttivo non è in questo caso immediatamente desumibile dalla relazione illustrativa del disegno di legge delega, conseguendo la sua introduzione da una modifica apportata nel corso dell'esame parlamentare. Tuttavia, il suo inserimento all'interno della lettera

di essi che direttamente od indirettamente si commisura ai risultati economici della società emittente o di altra società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare per il quale i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi", mentre nella versione B che "non sono deducibili gli interessi passivi, gli oneri finanziari e ogni altra remunerazione dovuti su titoli e strumenti finanziari comunque denominati destinati alla circolazione, per la quota di essi che direttamente od indirettamente costituisce partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altra società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare per il quale i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi". Il comma 2 è invece proposto in un sola versione, così formulata: "independentemente dall'imposizione al conto economico, sono computati in diminuzione dal reddito dell'esercizio di competenza le remunerazioni, comunque, denominate, dovute agli associati in partecipazione, nonché ai terzi apportanti e ai finanziatori di cui all'art. 2447-bis, primo comma, lettere a) e b), non assegnatari di strumenti finanziari destinati alla circolazione".

g) dell'art. 4, comma 1, di questa legge induce a pensare che la sua ratio sia la medesima delle disposizioni di contrasto dell'utilizzo in funzione elusiva della sottocapitalizzazione delle imprese e cioè evitare che possano essere erogati utili sotto la veste di proventi di natura finanziaria. Un'indiretta conferma in questo senso è desumibile dalla relazione illustrativa del decreto legislativo, nella quale è precisato che l'indeducibilità della remunerazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa è finalizzata ad "... evitare la distribuzione occulta di utili sotto forma di interessi o altri proventi deducibili" (5).

2.2.1.2. I rapporti fra le fattispecie d'indeducibilità previste dal comma 9 dell'art. 109 del nuovo Tuir e quelle previste dal comma 7 dell'art. 95 di detto Tuir

Come si è visto, il regime d'indeducibilità a cui sono soggetti gli utili da partecipazione è esteso dalle lettere a) e b) dell'art. 109, comma 9, del nuovo Tuir a due distinte fattispecie di proventi e cioè, rispettivamente, alla quota della remunerazione dovuta su strumenti finanziari di cui al precedente art. 44, che comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo ovvero dell'affare in relazione a cui siano emessi, nonché a quella dovuta sulla base di contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza che prevedano un apporto diverso dalle opere e dai servizi.

Per richiamare gli strumenti e contratti la cui remunerazione è resa indeducibile dal reddito d'impresa dalle disposizioni appena menzionate utilizzerò d'ora in poi l'espressione di "strumenti finanziari di natura partecipativa". Rimane inteso che la scelta di utilizzare tale espressione è dettata soltanto da esigenze di sintesi espositiva e non certamente dalla convinzione che, agli effetti delle imposte sui redditi, queste medesime disposizioni siano volte ad assimilare alle azioni esclusivamente gli strumenti finanziari che abbiano civilisticamente natura partecipativa. Come infatti si vedrà, tale assimilazione è disposta anche per strumenti finanziari che costituiscono giuridicamente obbligazioni, quali appunto le obbligazioni cosiddette partecipanti e cioè le obbligazioni che assicurino una partecipazione

(5) È significativo rilevare come la proposta della Commissione Gallo di inserire nel Tuir un nuovo art. 62-bis per rendere indeducibile la remunerazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa sia motivata nella relativa relazione illustrativa proprio con la finalità di "limitare la deducibilità degli oneri in capo all'emittente nei casi in cui le modalità di rimborso o di remunerazione degli strumenti finanziari comunque denominati destinati alla circolazione configurino nella sostanza, l'attribuzione di utili".

agli utili della società emittente, senza partecipazione alle perdite, nonché per strumenti finanziari che non dovrebbero assicurare a rigor di logica diritti amministrativi, quali appunto gli strumenti finanziari di cui al comma 3 dell'art. 2411 del codice civile.

Posta questa necessaria premessa, occorre a questo punto verificare come si coordini il comma 9 dell'art. 109 del nuovo Tuir con il comma 6 del precedente art. 95, il quale stabilisce che "*Fermo restando quanto disposto dall'articolo 109, comma 9, lettera b), le partecipazioni agli utili spettanti ... agli associati in partecipazione sono computate in diminuzione del reddito dell'esercizio di competenza, indipendentemente dall'imputazione al conto economico*".

Sicuramente il comma 6 dell'art. 95 non può consentire di rendere deducibili anche gli utili che sono considerati in deducibili dalla lettera b) dell'art. 109, comma 9, e cioè quelli corrisposti sulla base di contratti di associazione in partecipazione o cointeressenza con apporto di capitale o con apporto misto, di capitale e opere e servizi perché questa disposizione fa espressamente salva l'applicazione della prima.

Più articolato è invece il discorso da fare per quanto attiene ai proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa in deducibili ai sensi della lettera a) dell'art. 109, comma 9. L'interrogativo che in tal caso occorre porsi è se il comma 7 dell'art. 95 non consenta di rendere deducibili tali proventi, ogniqualvolta il rapporto sottostante sia costituito da un rapporto di associazione in partecipazione. Tale interrogativo trae la sua legittimazione dal fatto che questa seconda disposizione non fa espressamente salva anche la prima.

La risposta è a mio avviso negativa.

Credo che il conflitto normativo esistente fra le due disposizioni sia risolvibile nel senso che la disposizione della lettera a) dell'art. 109, comma 9, deroghi, in virtù del principio di specialità, quella del comma 6 dell'art. 95. La prima di tali due disposizioni è speciale rispetto alla seconda in quanto è volta a disciplinare il regime fiscale dei soli utili dei contratti di associazione in partecipazione incorporati in strumenti finanziari. Sembra quindi logico concludere che rimangano deducibili dal reddito d'impresa le sole partecipazioni agli utili corrisposte sulla base di contratti di associazione in partecipazione che non prevedano un apporto di capitale e non siano incorporati in strumenti finanziari.

La remunerazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa, nonché quella dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza è considerata in deducibile dal reddito d'impresa, indipendentemente da chi siano i soggetti che li sottoscrivano e, quindi, anche se essi

siano costituiti da terzi indipendenti, che non rivestano lo *status* di socio. Di conseguenza, l'indeducibilità è destinata a scattare anche nell'ipotesi in cui la remunerazione accordata sui predetti strumenti finanziari e contratti risponda a quella che sarebbe stata convenuta fra parti indipendenti in condizioni di libera concorrenza.

2.2.2. L'indeducibilità dal reddito d'impresa della remunerazione dovuta su strumenti finanziari per la quota di essa che comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare

2.2.2.1. Gli strumenti finanziari la cui remunerazione è in deducibile dal reddito d'impresa

Per quanto attiene alla prima delle due fattispecie d'indeducibilità previste dal comma 9 dell'art. 109 del nuovo Tuir e cioè quella della lettera a), va innanzitutto osservato come sia considerata in deducibile da tale disposizione la remunerazione dei soli "*titoli*" e "*strumenti finanziari*" che comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente, del gruppo o di un affare. Orbene, se è chiaro che tale disposizione, utilizzando il termine di "*titoli*" senza ulteriori specificazioni, intende far riferimento ai titoli di credito, assai meno chiaro è, invece, a quali attività finanziarie intenda far riferimento, utilizzando il termine di "*strumenti finanziari*". In particolare, il dubbio che sussiste è se per tali devono intendersi soltanto i titoli o certificati ovvero tutti i contratti di natura finanziaria e, quindi, anche i contratti di mutuo, deposito, conto corrente e così via. Con la conseguenza che, in questa seconda eventualità, dovrebbe essere considerato in deducibile ogni tipo di remunerazione dovuta sulla base di tali contratti, per la parte in cui la remunerazione stessa sia commisurata ai risultati economici della società emittente, delle società del gruppo o di un affare.

L'enunciato dubbio ha ragion d'essere per il fatto che la locuzione di "*strumenti finanziari*", a differenza di quella di "*titolo*", ha un significato indeterminato. Da un punto di vista civilistico, tale locuzione è utilizzata per indicare esclusivamente i titoli negoziati e negoziabili, le quote dei fondi comuni d'investimento e i contratti derivati di natura finanziaria (6). Per

(6) Secondo la definizione fornita dall'art. 1 del testo unico della finanza, approvato con il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, per "*strumenti finanziari*" s'intendono: "a) le azioni e gli altri titoli rappresentativi di capitale di rischio negoziabili sul mercato dei capitali; b) le obbligazioni, i titoli di Stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali; c) le quote di fondi comuni di investimento; d) i titoli normalmente negoziati sul mercato monetario; e) qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permetta di acquisire gli

contro, da un punto di vista fiscale, la locuzione di "strumenti finanziari" è talora utilizzata in un significato più ampio, tale da estendersi a comprendere non solo i titoli, ma anche i contratti di natura finanziaria. Valga il caso, ad esempio, della lettera *c-quinquies*) dell'art. 81, comma 1, del vecchio Tuir ovvero dell'art. 67, comma 1, del nuovo Tuir che include fra i redditi diversi di natura finanziaria anche i proventi "... realizzati mediante cessione a titolo oneroso ovvero chiusura di rapporti produttivi di redditi di capitale e mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso di crediti pecuniari o di strumenti finanziari". Nella predetta disposizione la locuzione di "strumenti finanziari" è utilizzata in funzione di chiusura, per rendere tassabili nella predetta categoria i redditi derivanti dalla cessione o rimborso di attività finanziarie diverse dai rapporti produttivi di redditi di capitale e dai crediti pecuniari.

La soluzione a cui ritengo di dare preferenza è che gli "strumenti finanziari", la cui remunerazione è ineducibile ai sensi della lettera *a*) dell'art. 109, comma 9, del nuovo Tuir siano costituiti dai soli titoli e certificati e non anche, quindi, dai meri contratti. Quest'ultima disposizione, parlando di "società emittente", nonché di "affare in relazione al quale gli strumenti sono stati emessi", sembra dare per presupposto che tali strumenti finanziari siano comunque rappresentati da titoli o certificati, essendo evidente che soltanto i titoli e i certificati sono suscettibili di "emissione" e non anche certamente i contratti. D'altro canto, nell'ipotesi in cui la lettera *a*) dell'art. 109, comma 9, fosse volta a rendere ineducibile dal reddito d'impresa anche la remunerazione dovuta sulla base di contratti non rappresentati da titoli o certificati sarebbe *inutiliter data* la successiva lettera *b*) di tale comma, la quale considera ineducibile dal reddito d'impresa la remunerazione dovuta sulla base di contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza con apporto diverso dalle opere e dai servizi. In una siffatta ipotesi, la remunerazione di questi ultimi contratti sarebbe già da considerare ineducibile sulla base della prima di queste due disposizioni, visto che tali contratti sono produttivi di redditi di capitale ai sensi della

lettera *f*) dell'art. 44, comma 1, del nuovo Tuir e, innegabilmente, comportano la partecipazione ai risultati economici della società che ne sia controparte. Ma non solo. Dovrebbe essere considerata ineducibile altresì, ai sensi della lettera *a*) dell'art. 109, comma 9, anche la remunerazione dei contratti di associazione in partecipazione con apporto esclusivo di opere o servizi di cui la successiva lettera *b*) di tale comma fa salva invece la deducibilità.

Gli strumenti finanziari la cui remunerazione è considerata ineducibile sono solo quelli "comunque denominati di cui all'art. 44 del nuovo Tuir". Dal tenore di tale richiamo non emerge se il comma di tale articolo che ne costituisce oggetto sia costituito dal solo comma 1, che reca l'elencazione delle fattispecie di reddito di capitale, ovvero anche dal successivo comma 2, che individua gli strumenti finanziari e le partecipazioni al capitale e al patrimonio similari alle partecipazioni [lettera *a*)], nonché i titoli similari alle obbligazioni [lettera *b*)].

Pur nel silenzio della legge, sembra logico ritenere che costituisca oggetto di richiamo il solo comma 1 e non anche il comma 2. In caso contrario, tale richiamo, investendo anche la lettera *a*) di quest'ultimo comma, diventerebbe inutile, se non addirittura fuorviante in quanto, per l'individuazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa, la cui remunerazione è ineducibile dal reddito d'impresa, imporrebbe di fare riferimento, fra l'altro, anche ad una disposizione, e cioè quella che prevede l'assimilazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa alle azioni, la quale presupporrebbe che già si siano individuati gli strumenti finanziari la cui remunerazione è ineducibile dal reddito d'impresa.

Se dunque è vero che il richiamo all'art. 44 del nuovo Tuir deve intendersi riferito al comma 1 di tale articolo, che reca l'elenco delle fattispecie di redditi di capitale, è giocoforza concludere che gli strumenti finanziari, la cui remunerazione è ineducibile ai sensi della lettera *a*) dell'art. 109, comma 9, del Tuir, siano esclusivamente costituiti da quelli produttivi di redditi riconducibili in questa categoria. È da escludere, quindi, che possano essere considerati ineducibili sulla base di tale disposizione anche i proventi dovuti su strumenti finanziari produttivi di redditi diversi di natura finanziaria, anche se assicurino una partecipazione ai risultati economici della controparte ovvero di una società del suo gruppo. È questo appunto il caso - ad esempio - dei contratti derivati di natura finanziaria. Tali contratti sono infatti considerati produttivi dalla lettera *c-quater*) dell'art. 67 del nuovo Tuir non di redditi di capitale, ma di redditi diversi.

Per contro, sembra invece da ritenere ineducibile, in *primis*, la remunerazione degli strumenti finanziari emessi a seguito dell'apporto di

strumenti indicati nelle precedenti lettere e i relativi indici; f) i contratti "futures" su strumenti finanziari, su tassi di interesse, su valute, su merci e sui relativi indici ...; g) i contratti di scambio a pronti e a termine (swaps) su tassi di interesse, su valute, su merci nonché su indici azionari (equity swaps) ...; h) i contratti a termine collegati a strumenti finanziari, a tassi d'interesse, a valute, a merci e ai relativi indici ...; i) i contratti di opzione per acquistare o vendere gli strumenti indicati nelle precedenti lettere e i relativi indici, nonché i contratti di opzione su valute, su tassi d'interesse, su merci e sui relativi indici...; j) le combinazioni di contratti o di titoli indicati nelle precedenti lettere".

capitale, sia esso costituito, da denaro o da beni. Ma sembra pure da ritenere ineducibile, *in secundis*, la remunerazione degli strumenti finanziari emessi a seguito dell'apporto di opere o servizi. L'introduzione di un espresso richiamo all'art. 44 non ritengo che consenta di escludere l'applicabilità del regime d'ineducibilità nei confronti di tali strumenti finanziari. È bensì vero che la lettera c) dell'art. 53, comma 1, del nuovo Tuir, al pari della corrispondente disposizione dell'art. 49 del vecchio Tuir, continua a considerare come redditi di lavoro autonomo e non come redditi di capitale le partecipazioni agli utili attribuite sulla base di contratti di associazione in partecipazione "quando l'apporto è costituito esclusivamente dalla prestazione di lavoro". Tuttavia la lettera b) dell'art. 44, comma 1, del nuovo Tuir considera produttivi di redditi di capitale e non di redditi di lavoro autonomo, in via generale, tutti i titoli ed i certificati di massa e, quindi, anche quelli emessi a fronte dell'apporto di opere o servizi. D'altro canto, quest'ultima disposizione, avendo ad oggetto i soli titoli e certificati, ha carattere speciale rispetto a quella della lettera c) dell'art. 53, comma 1, del nuovo Tuir ed è quindi destinata a derogarla.

In ogni caso, una conferma del fatto che la lettera a) dell'art. 109, comma 9, del nuovo Tuir è volta a rendere ineducibile dal reddito d'impresa anche la remunerazione degli strumenti finanziari emessi a fronte del solo apporto di opere o servizi, può essere tratta dalla lettera a) del precedente art. 44, comma 2 (7). È appena il caso di rilevare, infatti, come tale disposizione, assimilando alle azioni, in via generale e senza distinzioni di sorta, gli strumenti finanziari la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare e, quindi, anche quelli emessi a fronte di opere o servizi, sembra implicitamente presupporre che sia ineducibile dal reddito d'impresa anche la

(7) Anche la Commissione Gallo sembra orientata a rendere ineducibile dal reddito d'impresa la remunerazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa anche nel caso in cui tali strumenti siano emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi, ma ciò soltanto quando siano destinati alla circolazione. Nella relazione illustrativa del nuovo art. 62-bis, che si propone di introdurre nel Tuir è infatti rilevato che "analogamente a quanto previsto per le partecipazioni agli utili spettanti ai lavoratori dipendenti dal comma 4 dell'art. 62, sono deducibili le remunerazioni dovute agli associati in partecipazione ... qualora per tali rapporti non vengano emessi strumenti finanziari destinati alla circolazione" e che però "... nell'ipotesi in cui vengano emessi strumenti finanziari destinati alla circolazione le remunerazioni ad essi spettanti ricadono nella disposizione recata dal comma 1 sopra illustrato", la quale prevede invece l'ineducibilità di tali remunerazioni.

remunerazione di questi medesimi strumenti. È evidente infatti che, se tale remunerazione non fosse da considerare ineducibile, non avrebbe senso rendere ad essi applicabile il regime fiscale delle azioni.

Quanto si argomenta dall'esame della lettera della legge trova conferma nella relazione illustrativa del decreto legislativo, nella quale è precisato che "il comma 9 dell'art. 109 integra il regime di deducibilità fiscale, in capo al soggetto erogante, della remunerazione degli strumenti finanziari e dei contratti di associazione in partecipazione allorché, per questi ultimi sia previsto un apporto di capitale o misto". Pertanto, stando a quanto emerge dalla trascritta precisazione, l'esistenza di un apporto di capitale o misto non è richiesta in via generale, ma solo "per questi ultimi" contratti e cioè solo per i contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza.

L'estensione del regime d'ineducibilità anche ai proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi si pone peraltro in contrasto con i principi direttivi della legge delega. Ed infatti, il penultimo principio direttivo contenuto nella lettera g) dell'art. 4 di tale legge, vincolando il Governo ad assimilare agli utili da partecipazione la remunerazione "... degli apporti di capitale effettuati in esecuzione di contratti di associazione in partecipazione e di quelli indicati nel primo comma dell'art. 2554 del codice civile ...", lascia intendere che tale assimilazione è consentita se ed in quanto l'attribuzione di una partecipazione agli utili ed alle perdite trovi contropartita in un apporto e, per di più, non di opere o servizi, ma di capitale.

Né vale obiettare che il nuovo comma 14-octies dell'art. 39 del D.L. n. 269/2003, come si è visto, ha inserito un nuovo principio direttivo nel testo della legge delega, il quale stabilisce che "i decreti legislativi di attuazione degli artt. 3 e 4 tengono conto della riforma del diritto societario attuata con il decreto legislativo del 17 gennaio 2003, n. 6, recante riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative ...". Tale nuovo principio direttivo, non può legittimare il legislatore delegato a derogare i principi direttivi previsti dalla legge delega, poiché è chiaramente formulato nel senso di legittimarlo soltanto a "tenere conto" della riforma del diritto societario nell'emanazione dei decreti di attuazione di detta delega.

2.2.2.2. La partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare

Gli strumenti finanziari la cui remunerazione è considerata ineducibile dal reddito d'impresa a norma della lettera a) dell'art. 109, comma 9, del nuovo Tuir - come si è visto - sono costituiti non da tutti gli strumenti finanziari di cui al comma 1 dell'art. 44 del Tuir, bensì solo da quelli la cui

remunerazione comporti la partecipazione, diretta od indiretta, ai risultati economici della società emittente, di società appartenenti allo stesso gruppo ovvero dell'affare in relazione a cui siano stati emessi.

Il regime d'inededucibilità risulta innanzitutto operante, quindi, per gli strumenti finanziari che assicurino una partecipazione "diretta" agli utili e alle perdite delle società che li abbiano emessi. È questo principalmente il caso degli strumenti finanziari che rechino incorporati contratti di associazione in partecipazione. Com'è ben noto, infatti, secondo l'art. 2549 del codice civile mediante tale contratto "... l'associante attribuisce all'associato una partecipazione agli utili della sua impresa ... verso il corrispettivo di un determinato apporto".

Peraltro, il regime di inededucibilità risulta operante altresì per gli strumenti finanziari che assicurino una partecipazione "diretta" agli utili, ma non alle perdite delle società emittenti, quali appunto gli strumenti finanziari che rechino incorporati rapporti di mutuo o deposito cosiddetto parziario o rapporti di cointeressenza impropria di cui all'art. 2554 del codice civile. Non v'è dubbio, infatti, che una partecipazione "diretta" ai risultati economici della società emittente è configurabile anche laddove il sottoscrittore partecipi agli utili, senza partecipare alle perdite. Stando all'attuale formulazione del comma 9 dell'art. 109 del Tuir, il regime d'inededucibilità dal reddito d'impresa risulta dunque esteso anche alle obbligazioni e agli altri titoli di credito cosiddetti "partecipanti" e cioè alle obbligazioni e agli altri titoli, che assicurino una partecipazione agli utili dell'emittente o di altra società del gruppo, senza partecipazione alle perdite.

Ed ancora, il regime d'inededucibilità risulta operante anche per gli strumenti finanziari che assicurino una partecipazione "diretta" agli utili e/o alle perdite non della società emittente, bensì di altra società del medesimo gruppo. Tali strumenti finanziari recano incorporati, peraltro, rapporti di natura atipica, affini ma non identificabili con i rapporti di associazione in partecipazione e alla cointeressenza. Per la configurabilità di questi ultimi rapporti è infatti necessario che l'associante attribuisca all'associato una partecipazione agli utili e alle perdite propri e non a quelli di una società terza, pur se appartenente allo stesso gruppo. È inequivoco in questo senso l'art. 2549 del codice civile laddove stabilisce che "Con il contratto di associazione in partecipazione l'associante attribuisce all'associato una partecipazione agli utili della sua impresa o di uno o più affari verso il corrispettivo di un determinato apporto".

Piuttosto problematico risulta stabilire in quali casi sia configurabile una partecipazione non "diretta", ma "indiretta" ai risultati economici della società emittente o di quelle del suo gruppo. Innanzitutto v'è da chiedersi se

tale tipo di partecipazione sia configurabile nel caso in cui la misura del tasso d'interesse accordato da un titolo sia collegato al livello dei risultati economici della società emittente o di quelle del suo gruppo (8).

Credo che ad un tale interrogativo debba risponderci negativamente, nel caso in cui il conseguimento di positivi risultati economici costituisca soltanto il presupposto di fatto a cui è subordinato il riconoscimento di un tasso d'interesse più elevato e non anche la base di commisurazione della remunerazione spettante. È evidente infatti che, in tal caso, l'ammontare di tale remunerazione è svincolato dall'ammontare dei risultati economici conseguiti dalla società emittente o di quelle del suo gruppo. In questo senso si esprime la relazione illustrativa del decreto legislativo, la quale precisa che "l'inededucibilità non è estesa ai proventi per i quali la connessione con i risultati economici dell'impresa riguarda unicamente l'an, ma non il quantum, della corresponsione dei proventi e/o del rimborso ai sottoscrittori (come nel caso dei titoli con tasso di rendimento prestabilito, per i quali il pagamento degli interessi in una certa misura sia subordinato all'esistenza di utili ovvero alla effettiva distribuzione di dividendi da parte dell'emittente o di altra società del gruppo)" (9).

Ma v'è pure da chiedersi se una partecipazione "indiretta" ai risultati economici della società emittente o di quelle del suo gruppo sia configurabile nel caso in cui la remunerazione di un titolo sia collegata all'andamento delle quotazioni delle azioni delle predette società o all'andamento di un indice di borsa. Anche in questo caso riterrei di poterlo escludere poiché il conseguimento di positivi risultati economici da parte di una

(8) Potrebbe essere questo il caso, ad esempio, di un titolo che accordi un tasso d'interesse pari al tasso ufficiale di sconto, nel caso in cui la società emittente consegua utili non superiori ad un limite fisso prestabilito, e pari al doppio del tasso ufficiale di sconto, nel caso in cui consegua utili superiori a questo medesimo limite.

(9) Anche la Commissione Gallo sembra orientata ad escluderlo nella relazione illustrativa dello schema di articolato da essa predisposto, laddove è precisato che "secondo la versione B" - che è la versione più simile a quella prevista nello schema di Tuir - "l'inededucibilità si determinerebbe soltanto nel caso in cui le remunerazioni dello strumento finanziario 'costituiscano partecipazione ai risultati economici della società emittente': ad esempio nel caso in cui agli obbligazionisti venga garantita, come una remunerazione anche aggiuntiva, una percentuale degli utili" e che "pertanto, in questa ipotesi l'inededucibilità non sarebbe estesa ai proventi per i quali la connessione con i risultati economici dell'impresa riguarda unicamente l'an, ma non il quantum, della corresponsione dei proventi e/o del rimborso ai sottoscrittori (come nel caso dei titoli con tasso di rendimento prestabilito, per i quali il pagamento degli interessi in una certa misura sia subordinato all'esistenza di utili)".

società può non riflettersi sulle quotazioni delle sue azioni e, comunque, non si riflette su di esse secondo una proporzione prestabilita. Di conseguenza, non mi sembra che, in tal caso, i predetti strumenti finanziari "comportino" una partecipazione ai risultati economici della società emittente, secondo quanto invece richiede la lettera a) dell'art. 109, comma 9, del nuovo Tuir, per essere del tutto incerto non solo il *quantum*, ma anche l'*an* di tale partecipazione.

Una partecipazione "indiretta" ai risultati economici della società emittente o di quelle del suo gruppo può ritenersi configurabile nel caso in cui la remunerazione accordata sia parametrata non all'ammontare dell'utile di esercizio, bensì ad un aggregato intermedio del conto economico, che rifletta l'andamento dell'utile di esercizio. È evidente, infatti, che in tal modo il sottoscrittore è ammesso a partecipare, seppure solo indirettamente, alla ripartizione dell'utile delle predette società. Tuttavia questo aggregato intermedio dovrebbe comunque essere costituito da un aggregato "netto" nel senso che, cioè, non dovrebbe risultare dalla somma di soli ricavi ed altri proventi. Mi sembra, infatti, che di "risultato economico" si possa parlare soltanto in relazione ad un aggregato che tenga conto anche dei costi.

Non del tutto chiaro è se le obbligazioni e gli altri titoli irredimibili emessi dalle banche ai sensi dell'art. 12 del testo unico bancario conferiscano una partecipazione "indiretta" ai risultati economici della società emittente. Un siffatto dubbio ha ragione di porsi per il fatto che la banca che li abbia emessi, nel caso in cui subisca perdite che possano comprometterne la sopravvivenza - secondo quanto viene di regola previsto dal relativo regolamento di emissione - può non solo sospendere il pagamento degli interessi, ma anche imputarli ad abbattimento delle perdite medesime (10). Conseguentemente, la remunerazione dei titoli, in una simile eventualità, risulta inversamente parametrata all'ammontare delle perdite subite dalla banca emittente, nel senso che, cioè, l'ammontare di tale remunerazione è destinato a decrescere al crescere dell'ammontare delle perdite.

Mi sembra che gli evidenziati dubbi possano essere superati nel caso in cui per "risultati economici" si dovessero intendere soltanto quelli positivi

(10) Secondo quanto emerge dalle istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia, in caso di andamenti negativi della gestione, può "essere sospeso il diritto alla remunerazione nella misura necessaria ad evitare o limitare il più possibile l'insorgere di perdite", nonché "in caso di perdite di bilancio che determinino una diminuzione del capitale versato e delle riserve al di sotto del livello minimo di capitale previsto l'autorizzazione all'attività finanziaria, le somme rivenienti dalle suddette passività e dagli interessi maturati possano essere utilizzate per far fronte alle perdite, al fine di consentire all'ente emittente di continuare l'attività".

e non anche quelli negativi come in effetti sembra far pensare - come fra breve si dirà - soprattutto la lettera a) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir, ove considera similari alle azioni gli strumenti finanziari la cui remunerazione sia costituita dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di quelle del suo gruppo. È da escludere, infatti, che la remunerazione delle obbligazioni e degli altri titoli irredimibili assicuri una partecipazione agli utili della banca che li abbia emessi, essendo tale remunerazione normalmente parametrata ai tassi d'interesse correnti.

Fermo restando quanto precede, v'è un ulteriore interrogativo che occorre porsi e cioè se la remunerazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa sia indeducibile anche se tali strumenti non siano destinati alla circolazione. Questo interrogativo ha ragione di porsi in quanto la Commissione Gallo, nello schema di articolato da essa predisposto, ha proposto di rendere indeducibile la remunerazione di tali strumenti soltanto se ed in quanto ricorra un siffatto presupposto. Credo che, anche in questo caso, la risposta sia positiva. È appena il caso di rilevare, infatti, che, né il dettato letterale della lettera a) dell'art. 109, comma 9, del Tuir, né la relazione illustrativa del decreto legislativo fanno alcuna menzione di tale condizione. Pertanto, in forza della disposizione richiamata, sembra essere indeducibile anche la remunerazione degli strumenti finanziari non destinati alla circolazione. Tuttavia, essendo difficile ipotizzare che si proceda all'emissione di uno strumento finanziario laddove non lo si voglia far circolare, riterrei che questa difforme scelta legislativa, comunque, non dovrebbe avere una particolare incidenza pratica.

La remunerazione degli strumenti finanziari di cui alla lettera a) dell'art. 44 del nuovo Tuir, che assicurino una partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare risulta indeducibile non integralmente, ma soltanto nella misura in cui sia garantita una siffatta partecipazione. Il comma 9 dell'art. 109 del nuovo Tuir è infatti formulato nel senso di considerare indeducibile la remunerazione dovuta sugli "... strumenti finanziari ... di cui all'art. 44 ...", non in via integrale, bensì soltanto "... per la quota di essa che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti sono stati emessi" (11). Conseguentemente,

(11) La Commissione Gallo nella relazione illustrativa dello schema di articolato da essa predisposto, commentando il nuovo art. 62-bis di cui ha proposto l'introduzione nel Tuir, afferma che "l'ineducibilità riguarda solo la 'parte variabile ed incerta' della remunerazione e non anche l'eventuale quota di interessi predeterminati o determinabili in misura certa in funzione di parametri oggettivi diversi dall'andamento economico della società, di altre società del gruppo o dell'affare".

nell'ipotesi in cui uno strumento finanziario assicuri una remunerazione parametrata, in parte, ai risultati economici della società emittente o di altra società del gruppo e, in parte, ai tassi di interesse correnti o, comunque, ad altri parametri di natura finanziaria, deve ritenersi indeducibile la sola quota di tale remunerazione parametrata ai predetti risultati economici. Una chiara conferma in questo senso è desumibile dalla relazione illustrativa del decreto legislativo laddove è testualmente precisato che *"l'ineducibilità in capo all'erogante riguarda solo la 'parte variabile e incerta' della remunerazione e non anche l'eventuale quota di interessi predeterminati o determinabili in misura certa in funzione di parametri oggettivi diversi dall'andamento economico della società, di altre società del gruppo ovvero dell'affare"*.

Il comma 4 dell'art. 88 del nuovo Tuir esclude espressamente la tassabilità come sopravvenienza attiva della riduzione dei debiti conseguente alla *"partecipazione alle perdite da parte dell'associato in partecipazione"* e cioè della riduzione dei debiti conseguente all'imputazione delle perdite a decremento del debito relativo alla restituzione dell'apporto. L'equiparazione agli utili da partecipazione degli utili dei contratti di associazione in partecipazione non può che comportare l'assimilazione ai conferimenti delle somme erogate sulla base di tali contratti, atteso che le somme erogate per la sottoscrizione di azioni rivestono tale natura.

Analoga esclusione della tassabilità non è prevista peraltro anche per la riduzione dei debiti relativi alla restituzione delle somme versate per la sottoscrizione di strumenti finanziari di natura partecipativa. Evidenti ragioni di coerenza dovrebbero portare a considerare intassabile anche la riduzione di tali debiti. Del resto l'equiparazione ai conferimenti degli apporti effettuati in sede di sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi sembra essere data per presupposta dal comma 6 dell'art. 94 dello schema del nuovo Tuir, laddove estende l'applicabilità della disposizione che prescrive la capitalizzazione dei versamenti a fondo perduto anche *"... agli apporti effettuati dai detentori di strumenti finanziari assimilati alle azioni"*. L'estensione dell'applicazione di tale disposizione risulta giustificabile soltanto se a tali apporti sia riconosciuta la medesima natura dei versamenti a fondo perduto e cioè quella di conferimenti.

2.2.3. L'ineducibilità dal reddito d'impresa della remunerazione dovuta su contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza - La seconda fattispecie d'ineducibilità prevista dal comma 9 dell'art. 109 del nuovo Tuir e cioè quella della lettera b), come si è visto, concerne la remunerazione dovuta sulla base di contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza. Tale remunerazione è considerata indeducibile soltanto

a condizione che i contratti in parola prevedano un apporto diverso da quello di opere e servizi. Nella relazione illustrativa a questo riguardo è precisato che *"l'art. 109, comma 9, lettera b), stabilisce l'ineducibilità della remunerazione relativamente ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza allorché sia previsto un apporto di capitale o misto (capitale e opere o servizi)"*. Pertanto, secondo quanto si è precedentemente argomentato, rimane integralmente deducibile ai sensi del comma 6 dell'art. 95 del nuovo Tuir ogni tipo di remunerazione dovuta sulla base di contratti di associazione in partecipazione, comportanti la partecipazione agli utili e perdite di un'impresa o di un affare senza il corrispettivo di un apporto o con apporto esclusivamente costituito da opere o servizi.

La lettera b) dell'art. 109, comma 9, dello schema del nuovo Tuir considera indeducibile dal reddito d'impresa la remunerazione dovuta sulla base di rapporti di associazione in partecipazione e cointeressenza in via generale e senza eccezioni di sorta. V'è pertanto ragione di chiedersi se non debba essere considerata indeducibile sulla base di tale disposizione anche la remunerazione dovuta su strumenti finanziari che incorporino i predetti rapporti. La soluzione di un siffatto interrogativo assume rilevanza per il fatto che, mentre la lettera b) considera tale remunerazione integralmente indeducibile, la precedente lettera a) la considera indeducibile soltanto per la parte in cui comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quella del suo gruppo o di un affare.

Ritengo che sia esclusivamente la lettera a) dell'art. 109, comma 9, del nuovo Tuir a dover esser presa a riferimento per stabilire se e in quali limiti sia ammessa la deducibilità della remunerazione relativa a strumenti finanziari incorporanti rapporti di associazione in partecipazione e cointeressenza. La prima di tali due disposizioni è, a mio avviso, speciale rispetto alla seconda, poiché disciplina il regime fiscale dei soli contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza incorporati in strumenti finanziari. In questo senso si è pronunciato il legislatore nella relazione illustrativa del decreto legislativo. Nella predetta relazione si legge infatti che *"resta fermo che, nell'ipotesi in cui vengano emessi strumenti finanziari, le remunerazioni ad essi spettanti ricadono nella disposizione recata dalla lettera a) del medesimo comma 9"*. Conseguentemente, gli utili degli strumenti finanziari incorporanti rapporti di associazione in partecipazione o cointeressenza sono da ritenere indeducibili soltanto per la parte in cui siano parametrati ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare.

Coerentemente a quanto si è precedentemente rilevato con riferimento agli strumenti finanziari di natura partecipativa, sembra da escludere che possa ritenersi indeducibile in forza della lettera b) dell'art. 109, comma 9,

la remunerazione erogata sulla base di contratti che accordino una partecipazione ai ricavi e agli altri proventi della società che ne sia controparte. Tali contratti non presentano la natura giuridica di contratti di associazione in partecipazione o cointeressenza in quanto, secondo l'orientamento della giurisprudenza, presentano tale natura soltanto i contratti che accordino una partecipazione agli utili dell'impresa (12). Conseguentemente, ritengo che la disposizione richiamata non possa comportare l'indeducibilità delle *royalties*, nel caso in cui - come di regola accade - esse risultino commisurate al fatturato della società che le corrisponda.

Infine, la lettera *b*) dell'art. 109, comma 9, non sembra comportare l'indeducibilità degli interessi relativi a prestiti irredimibili non rappresentati da strumenti finanziari. È opinione della dottrina prevalente, infatti, che il prestito irredimibile, "pur presentando delle accentuate contiguità tipologiche con il contratto di associazione in partecipazione" (13) per il fatto che "entrambi questi strumenti di finanziamento addossano al sovventore il rischio della partecipazione alle perdite di gestione (14)", non sia identificabile con tale contratto, essendo subordinato all'esistenza di un utile di esercizio soltanto l'*an* e non il *quantum* degli interessi (15).

(12) Secondo quanto statuito dalla Corte di Cassazione nella sentenza n. 1420 del 4 febbraio 2002 "nel contratto di associazione in partecipazione ... è elemento costitutivo essenziale la pattuizione a favore dell'associato di una prestazione correlata agli utili dell'impresa, e non ai ricavi, i quali rappresentano in sé un dato non significativo circa il risultato economico effettivo dell'attività d'impresa".

(13) Così testualmente G. B. PORTALE, *Prestiti subordinati e prestiti irredimibili*, in "Banca Borsa e Titoli di credito" 1996, I, pag. 9.

(14) Così ancora PORTALE, *op. cit.* pag. 9.

(15) In questo senso si sono espressi, oltre a G.B. PORTALE, *op. cit.* pag. 9, anche LAMANDINI, *Perpetual notes e titoli obbligazionari a lunga o lunghissima scadenza*, in "Banca borsa e titoli di credito" 1991, I, pagg. 631-632; P. MARCHETTI, *Le obbligazioni nel testo unico*, in "Banca borsa e titoli di credito" 1994, I, pag. 489, che ritiene riconducibile il prestito irredimibile "all'area dei contratti aleatori, oppure a quella, in una variante innovativa, del conferimento"; S. VANONI, *I Crediti subordinati*, Torino 2000, pagg. 102-103, che sottolinea i "numerosi elementi che avvicinano i prestiti irredimibili alle azioni di risparmio nella versione del 1974". Ha manifestato opinione contraria GALLETTI, *Elasticità della fattispecie obbligazionaria: profili tipologici delle nuove obbligazioni bancarie*, in "Banca borsa e titoli di credito" 1997, I, pagg. 263-264 e pagg. 267-268.

2.2.4. *L'assimilazione alle azioni degli strumenti finanziari la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare* - Come si è visto, la lettera *a*) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir, agli effetti dell'applicazione delle imposte sui redditi, considera simili alle azioni gli strumenti finanziari la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o dell'affare in relazione a cui siano stati emessi. Tale assimilazione risponde evidentemente all'esigenza di garantire che la predetta remunerazione sia sottoposta, anche nei confronti dei percipienti, al medesimo regime fiscale cui sono soggetti gli utili da partecipazione (16). Ciò per evitare che la remunerazione stessa, dopo essere stata assoggettata a tassazione a carico dell'erogante, in forza della lettera *a*), comma 9, del precedente art. 109, che ne prevede l'indeducibilità dal reddito d'impresa, possa essere nuovamente assoggettata a tassazione a carico dei percipienti come un ordinario reddito di natura finanziaria.

All'ampliamento della categoria dei titoli simili alle azioni non ha corrisposto anche l'ampliamento della categoria dei titoli simili alle obbligazioni e la conseguente soppressione della categoria dei cosiddetti "titoli atipici" (e cioè dei titoli diversi dalle azioni, obbligazioni e titoli simili, nonché dai titoli rappresentativi delle quote di partecipazione in OICR). La definizione di titolo simile alle obbligazioni fornita dalla lettera *c*) dell'art. 41, comma 2, del vecchio Tuir è stata infatti riprodotta senza modifiche nella lettera *c*) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir, la quale stabilisce che costituiscono "obbligazioni" i "titoli di massa che contengono l'obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in essi indicata, con o senza la corresponsione di proventi periodici, e che non attribuiscono ai possessori alcun diritto di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell'impresa emittente o dell'affare in relazione al quale siano stati emessi, né di controllo sulla gestione stessa" (17). Conse-

(16) La Commissione Gallo nello schema di articolato da essa predisposto ha invece proposto di includere fra gli utili da partecipazione "i proventi degli strumenti finanziari partecipativi previsti dal codice civile o da altre leggi, compresi i proventi derivanti dagli strumenti finanziari di cui all'art. 2447-ter, primo comma, lettera *e*) del codice civile" e di assimilare ai proventi delle obbligazioni i proventi degli strumenti finanziari, "... che condizionano i tempi e l'entità del rimborso del capitale all'andamento economico della società" di cui comma 3 dell'art. 2411 del nuovo codice civile.

(17) Non è stata quindi accolta la proposta della Commissione Gallo di abolire la categoria dei titoli atipici e di ricondurre i titoli ora riconducibili nella predetta categoria fra le azioni o le obbligazioni.

guentemente, se non risultano più riconducibili fra "i titoli atipici" i titoli che assicurino una partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare, stante la loro assimilazione alle azioni, continuano invece ad essere riconducibili nella predetta categoria i titoli che non presentino, né i requisiti per essere considerati similari alle azioni, perché non assicurino una partecipazione ai predetti risultati economici, né i requisiti per essere considerati similari alle obbligazioni, perché non garantiscano il rimborso del capitale ovvero, pur garantendolo, assicurino una partecipazione diretta od indiretta alla gestione (e quindi non ai risultati economici) dell'impresa emittente o dell'affare in relazione a cui siano stati emessi o di un potere di controllo sulla gestione stessa (18).

La definizione di titolo simile alle obbligazioni fornita dalla lettera c) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir, proprio per essere stata riprodotta senza modifiche, non risulta più coordinata con la definizione di titolo simile alle azioni fornita dalla precedente lettera a) di questa medesima disposizione. Uno stesso titolo potrebbe infatti contemporaneamente presentare le caratteristiche di titolo simile alle azioni e quelle di titolo simile alle obbligazioni. Si pensi, ad esempio, ad una cambiale finanziaria che, pur garantendo l'integrale restituzione del capitale, accordi una partecipazione agli utili della società emittente. Tale titolo potrebbe essere contemporaneamente considerato come simile alle azioni, perché non costituisce un'obbligazione e comporta una partecipazione ai risultati economici della società emittente, e come simile alle obbligazioni, perché prevede l'obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in esso indicata e non attribuisce ai possessori, né diritti di partecipazione alla gestione dell'impresa emittente, né di controllo sulla gestione stessa. È evidente pertanto la necessità di un intervento normativo volto a stabilire se, in una siffatta ipotesi, prevalga l'assimilazione alle azioni o quella alle obbligazioni (19).

(18) Potrebbe essere questo il caso - ad esempio - dei titoli rimborsabili, a scelta dell'emittente, mediante la restituzione delle somme ricevute ovvero la consegna di un ammontare prestabilito di azioni di una società terza quotata. Tali titoli sono qualificabili come "titoli atipici", agli effetti delle imposte sui redditi, in quanto, pur non attribuendo una partecipazione ai risultati economici della società che li abbia emessi, possono comportare la perdita del capitale investito.

(19) Evidentemente proprio per evitare che la definizione di strumenti finanziari assimilati alle azioni e quella di titoli assimilati alle obbligazioni possano confliggere, la Commissione Gallo, nello schema di articolato da essa predisposto, ha proposto di assimilare alle obbligazioni esclusivamente gli strumenti finanziari di una stessa emissione che con-

Passando ad analizzare la definizione di titolo simile alle azioni fornita dalla lettera a) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir va subito sottolineato come tale definizione presenti una formulazione diversa da quella fornita nella corrispondente disposizione della prima bozza di Tuir diffusa via internet. Essa considera infatti similari alle azioni non più gli strumenti finanziari la cui remunerazione risulti effettivamente indeducibile dal reddito d'impresa della società emittente, bensì, in via più generale, gli strumenti finanziari "la cui remunerazione sia costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente", di quelle del gruppo ovvero dell'affare in relazione al quale sono stati emessi. L'assimilazione alle azioni sembra quindi destinata ad operare per gli strumenti finanziari emessi non più soltanto da soggetti residenti nel territorio dello Stato, ma anche da soggetti non residenti, indipendentemente dal fatto che la predetta remunerazione sia o meno indeducibile nello Stato di residenza dell'emittente.

Non mi sembra possa esser di ostacolo a tale assimilazione la lettera b) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir laddove stabilisce che "le partecipazioni al capitale o al patrimonio delle società e degli enti di cui all'art. 73, comma 1, lettera d) ... si considerano similari rispettivamente alle azioni e alle quote di società a responsabilità limitata nel caso in cui la relativa remunerazione se corrisposta da una società residente sarebbe stata indeducibile nella determinazione del reddito d'impresa per effetto di quanto previsto dall'art. 109, comma 9". Come emerge dal suo esame, quest'ultima disposizione individua i presupposti di assimilabilità alle azioni delle sole partecipazioni al capitale o al patrimonio in società ed enti non residenti. Conseguentemente, essa non sembra occuparsi anche degli strumenti finanziari di natura partecipativa emessi da questi medesimi soggetti che non sottendono una partecipazione al capitale o al patrimonio.

Per tramite della modifica appena evidenziata sembra dunque essere esteso anche ai proventi degli strumenti di natura partecipativa emessi da soggetti non residenti il regime fiscale delle azioni e, quindi, anche le misure finalizzate ad attenuare la doppia imposizione economica sugli utili da partecipazione, sebbene tali proventi, in quanto corrisposti da soggetti resi-

temporaneamente "costituiscono frazione uguale di un prestito unitario e sono fungibili fra loro" e "contengono l'obbligazione incondizionata, salvo eventuali clausole di postergazione, di rimborsare alla scadenza una somma non inferiore a un importo prestabilito o dipendente da parametri oggettivi diversi dalla partecipazione al risultato della gestione della società emittente ...", nonché di considerare assimilati alle azioni soltanto gli strumenti finanziari che non siano già assimilati alle obbligazioni.

denti in uno Stato estero, potrebbero essere stati ammessi integralmente in deduzione dal reddito dichiarato dal soggetto erogante in tale Stato. Tale volontà potrebbe trovare giustificazione nell'esigenza di evitare disparità di trattamento fra residenti e non residenti, le quali potrebbero cadere sotto le censure dell'Unione Europea per violazione del principio di libertà di stabilimento e di non discriminazione.

Coerentemente a quanto stabilito dalla lettera a) dell'art. 109, comma 9, del nuovo Tuir in tema di deducibilità dal reddito d'impresa dei proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa, la lettera a) dell'art. 44, comma 2, del Tuir medesimo considera simili alle azioni tutti gli strumenti finanziari la cui remunerazione comporti una partecipazione ai risultati economici della società emittente e, quindi, anche quelli emessi a fronte dell'apporto esclusivo di opere o servizi o in mancanza di un apporto. Tale assimilazione nei confronti del soggetto che sia parte del rapporto sulla base del quale gli strumenti in parola sono stati emessi può forse risultare accettabile. Essa impedisce di dedurre eventuali costi di produzione del reddito, ma consente perlomeno di evitare un'integrale doppia imposizione economica dei proventi derivanti dai predetti strumenti.

Questa assimilazione non può ritenersi invece giustificabile nei confronti dei terzi acquirenti dei predetti strumenti finanziari, perché può portare a tassare anche redditi economicamente inesistenti. I soggetti in parola, per acquistarli, devono infatti sostenere un costo che trova esclusiva contropartita nella capitalizzazione di utili sperati futuri. Nei loro confronti deve quindi essere considerato reddito non l'intero ammontare degli utili percepiti, bensì la sola differenza fra il costo di acquisto degli strumenti finanziari e l'ammontare degli utili medesimi. Conseguentemente, tassando come utili da partecipazione anche i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa emessi a fronte dell'apporto di opere o servizi ovvero, in mancanza di un apporto, si rischia di considerare come reddito anche quel che reddito non è, perché costituisce soltanto il recupero del costo dell'investimento operato dai terzi acquirenti per acquistare tali strumenti finanziari.

Per evitare di tassare anche redditi economicamente inesistenti, i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa emessi a fronte dell'apporto di opere o servizi - ove siano considerati in deducibili dal reddito dell'emittente - dovrebbero essere ricondotti non nella categoria dei redditi di capitale e fra gli utili da partecipazione, bensì nella categoria dei redditi diversi e fra le plusvalenze e gli altri redditi di natura finanziaria. La riconduzione in questa seconda categoria consentirebbe infatti di escluderne la tassabilità fino a concorrenza del costo sostenuto per l'acquisto dei pre-

detti strumenti finanziari. Com'è infatti ben noto, i redditi diversi di natura finanziaria, a differenza dei redditi di capitale, sono sempre determinati deducendo dai redditi percepiti quello dei costi sostenuti per conseguirli.

L'assimilazione alle azioni risulta operante soltanto per gli strumenti finanziari la cui remunerazione sia costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o dell'affare in relazione al quale siano emessi. Pertanto, rimangono soggetti al regime fiscale loro proprio gli strumenti finanziari la cui remunerazione sia commisurata, solo parzialmente, ai risultati economici della società emittente o delle società dello stesso gruppo.

Tale scelta risponde, evidentemente, ad un'esigenza di semplificazione e cioè evitare che i proventi di un medesimo strumento finanziario possano risultare contemporaneamente soggetti a regimi fiscali differenziati e cioè a quello degli utili da partecipazione ed a quello degli interessi. Tuttavia non può farsi a meno di notare come, in tal modo, potrebbe legittimarsi una duplicazione d'imposta, seppure solo parziale, perché non si renderebbe applicabile anche alla quota della remunerazione dei predetti strumenti commisurata ai risultati economici della società emittente, delle società del suo gruppo o di un determinato affare il regime fiscale degli utili da partecipazione.

La locuzione utilizzata dalla lettera a) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir per individuare gli strumenti finanziari simili alle azioni è diversa da quella utilizzata dalla lettera a), comma 9, del precedente art. 109 per individuare gli strumenti finanziari la cui remunerazione è in deducibile dal reddito d'impresa. La prima di tali due disposizioni assimila, infatti, alle azioni gli strumenti finanziari la cui remunerazione "... è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente ...", di quelle del suo gruppo o dell'affare in relazione a cui siano emessi, mentre la seconda gli strumenti finanziari la cui remunerazione "... direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici ..." della società od affare in parola.

Tali due locuzioni non hanno il medesimo significato. Affinché la remunerazione di uno strumento finanziario possa ritenersi "costituita da una partecipazione ai risultati economici" di una determinata società, è necessario che tale strumento consenta al sottoscrittore di conseguire una quota dei risultati economici positivi della predetta società. Per contro, perché la remunerazione di uno strumento finanziario "comporti una partecipazione ai risultati economici" di una società, basta che tale remunerazione sia parametrata ai predetti risultati economici di segno non solo positivo, ma anche negativo. Ad esempio, una forma di remunerazione fissa che decresca

al crescere delle perdite della società emittente, pur non costituendo una partecipazione ai risultati economici di tali società, comporta una partecipazione ai suoi risultati economici negativi.

Ma v'è di più. La lettera a) dell'art. 109, comma 9, del nuovo Tuir considera indeducibile la remunerazione dei soli strumenti finanziari di cui al precedente art. 44 e quindi - secondo quanto si è prima concluso - dei soli strumenti finanziari produttivi di redditi di capitale, mentre quella contenuta nella lettera a) del comma 2 di questo articolo non pone alcun limite in questo senso. Ed ancora, la prima considera indeducibile detta remunerazione nella misura in cui comporti una partecipazione non solo diretta, ma anche indiretta ai risultati economici della società emittente o di quelle del suo gruppo, mentre la seconda non fa menzione, perlomeno in via esplicita, anche della partecipazione indiretta a detti risultati economici.

L'impiego di una diversa locuzione in disposizioni che dovrebbero essere volte a disciplinare il regime fiscale dei medesimi strumenti finanziari, seppure, l'una, sul versante dell'emittente, mentre, l'altra, sul versante del sottoscrittore, risulta già di per sé difficilmente giustificabile. Peraltro l'impiego di una diversa locuzione, in tal caso, è ancor meno giustificabile ove si consideri che la successiva lettera b) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir, per l'individuazione delle partecipazioni al capitale e al patrimonio in società estere similari alle azioni o quote di società italiane, fa invece diretto rimando alla lettera a) dell'art. 109, comma 9. Essa impone infatti di considerare tali le partecipazioni al capitale o al patrimonio la cui remunerazione *"sarebbe stata totalmente indeducibile nella determinazione del reddito d'impresa per effetto di quanto previsto dall'art. 109, comma 9"* e, quindi, la cui remunerazione *"direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti al gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono emessi"*.

In ogni caso, considerazioni di carattere sistematico e logico indurrebbero ad interpretare le due disposizioni in coerenza. Se alla locuzione utilizzata dalla lettera a) dell'art. 44, comma 2, fosse attribuito un significato più restrittivo di quello attribuito alla locuzione utilizzata dalla lettera a) dell'art. 109, comma 9, i proventi non dedotti dall'erogante, potrebbero risultare integralmente assoggettabili a tassazione a carico dei percipienti, legittimandosi quindi un'integrale doppia imposizione. D'altro canto, se dovessero ritenersi similari alle azioni anche strumenti finanziari di natura partecipativa non produttivi di redditi di capitale, si finirebbe con l'accordare l'esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione anche a proventi che dovrebbero essere invece tassati integralmente, essendo stati integralmente dedotti dalla società erogante.

Dalla formulazione della lettera a) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir non emerge se agli strumenti finanziari di natura partecipativa debba essere applicato solo il regime fiscale delle partecipazioni non qualificate ovvero anche quello delle partecipazioni qualificate. Peraltro è da ritenere che gli strumenti finanziari di natura partecipativa, essendo considerati similari alle azioni agli effetti delle imposte sui redditi, siano soggetti al regime fiscale delle partecipazioni qualificate ovvero a quello delle partecipazioni non qualificate, secondo che siano o meno superate le percentuali di partecipazione indicate nella lettera c) dell'art. 67, comma 1, del nuovo Tuir.

Naturalmente, visto che tali strumenti non assicurano una partecipazione al capitale o al patrimonio della società emittente, per stabilire se siano superate le percentuali medesime, non resta che considerare assimilabile l'apporto effettuato dal sottoscrittore ad una partecipazione al patrimonio, coerentemente a quanto stabilito dall'art. 47 del nuovo Tuir per quanto attiene ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza. Conseguentemente, i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa devono ritenersi soggetti al regime fiscale degli utili delle partecipazioni qualificate, nel caso in cui l'apporto risulti superiore al 5 o 25% del patrimonio netto contabile della società emittente, e a quello degli utili delle partecipazioni non qualificate, nel caso in cui invece non lo sia.

Una espressa conferma in questo senso è desumibile dal nuovo comma 1 dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973, come riformulato dall'art. 2 del decreto legislativo. Tale disposizione estende, infatti, l'applicabilità della ritenuta a titolo d'imposta del 12,50% a cui sono soggetti gli utili da partecipazione corrisposti da società ed enti residenti anche *"... agli utili derivanti dagli strumenti finanziari di cui all'art. 44, comma 2, lettera a) e dai contratti di associazione in partecipazione di cui all'art. 109, comma 9, lettera b), del predetto testo unico, qualora il valore dell'apporto non sia superiore al 5% o al 25% del valore del patrimonio netto contabile risultante dall'ultimo bilancio approvato prima della data di stipula del contratto nel caso in cui si tratti rispettivamente di società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni ..."*.

Dalla disposizione appena trascritta non emerge a quale data debba verificarsi se siano o meno superate le percentuali del 5 e 25%, perché il riferimento da essa operato alla *"data di stipula del contratto"* riguarda i soli contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza. Tuttavia sembra da escludere che, analogamente a quanto avviene per tali contratti, tale verifica possa essere svolta una volta per tutte alla data di emissione degli strumenti finanziari di natura partecipativa. In tal caso, infatti, si renderebbe applicabile il regime fiscale delle partecipazioni qualificate anche a

soggetti che possiedano strumenti finanziari rappresentativi di una percentuale inferiore a quelle sopra indicate, perché li abbiano successivamente ceduti e il regime fiscale delle partecipazioni non qualificate a soggetti che possiedano strumenti finanziari rappresentativi di una percentuale superiore, perché li abbiano acquistati dopo la loro emissione. Con il risultato di legittimare una ingiustificata parità di trattamento di situazioni diseguali e un'altrettanto ingiustificata disparità di trattamento di situazioni eguali.

La conclusione che sembra quindi preferibile è che la verifica del superamento delle percentuali debba essere operata alla data di percezione degli utili o altri proventi da assoggettare a tassazione. Soltanto in tal modo può garantirsi che il regime fiscale applicabile sia correlato alla posizione di ciascun singolo sottoscrittore.

2.2.5. La non assimilabilità alle azioni dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza - Non del tutto chiaro appare, a prima vista, se l'assimilazione alle azioni sia operante ai sensi della lettera a) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir anche per i contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza non rappresentati da titoli o certificati. Anche in questo caso tale dubbio ha ragion d'essere per il fatto che la locuzione di "strumenti finanziari" ha un significato equivoco. Come infatti si è visto, tale locuzione, se da un punto di vista civilistico è utilizzata per indicare i soli titoli destinati alla circolazione ed i contratti derivati di natura finanziaria, da un punto di vista fiscale, è talora utilizzata in un'accezione più ampia, per designare le attività di natura finanziaria in genere e, quindi, non solo i titoli, ma anche i contratti.

Coerentemente con quanto precedentemente rilevato, anche in questo caso, riterrei che la locuzione di "strumenti finanziari" sia da interpretare conformemente alla più restrittiva accezione civilistica e che quindi l'assimilazione alle azioni non risulti operante anche per i contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza. Una conferma della validità di tale conclusione può essere desunta dal dettato del comma 2 dell'art. 47 del nuovo Tuir, laddove estende agli utili derivanti da tali contratti la parziale esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione, qualora il valore dell'apporto risulti superiore al 5 o 25 % del patrimonio netto della società associante, secondo che essa sia o meno quotata. È evidente infatti che, se l'assimilazione alle azioni risultasse operante anche per i contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza, quest'ultima disposizione sarebbe non solo *inutiliter data*, ma anche del tutto fuorviante.

La motivazione della scelta di assimilare alle azioni solo gli strumenti finanziari di natura partecipativa trova evidentemente giustificazione nella

volontà di non assimilare alle azioni anche semplici contratti. Tuttavia tale scelta comporta come conseguenza che gli utili derivanti dai contratti di associazione in partecipazione, pur essendo sottoposti al regime fiscale delle azioni, non costituiscono utili da partecipazione, ma rimangono qualificabili come redditi di capitale ai sensi della lettera f) dell'art. 44 del nuovo Tuir.

2.2.6. I presupposti per l'assimilazione alle azioni delle partecipazioni al capitale e al patrimonio di società ed enti non residenti soggetti ad Ires - La lettera b) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir individua le partecipazioni in società ed enti non residenti che devono ritenersi assimilate alle azioni e alle quote di società a responsabilità limitata. Stabilisce in particolare tale disposizione che le "... partecipazioni al capitale o al patrimonio delle società e degli enti di cui all'art. 73, comma 1, lettera d) ..." si considerano similari alle azioni e alle quote soltanto se "la relativa remunerazione se corrisposta da una società residente sarebbe stata totalmente indeducibile nella determinazione del reddito d'impresa per effetto di quanto previsto dall'art. 109, comma 9".

Il significato della trascritta disposizione non risulta immediatamente individuabile. Sembra peraltro che essa intenda subordinare l'assimilazione alle azioni delle partecipazioni al capitale e al patrimonio di società ed enti non residenti all'ulteriore condizione che assicurino una remunerazione che, se erogata da una società residente, risulterebbe indeducibile ai sensi del comma 9 dell'art. 109 del nuovo Tuir. Orbene, poiché - come si è visto - quest'ultima disposizione considera indeducibile la remunerazione degli strumenti finanziari che comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare, è giocoforza concludere che non possono considerarsi assimilate alle azioni quelle partecipazioni al capitale o al patrimonio di società od enti non residenti la cui remunerazione non sia collegata ai risultati economici della società partecipata, bensì a parametri di natura finanziaria, come - ad esempio - nel caso di azioni che accordino una remunerazione commisurata ai tassi di interesse.

2.3. Prime valutazioni sull'estensione del regime fiscale degli utili da partecipazione agli strumenti finanziari partecipativi e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza

2.3.1. Sull'assenza di ragioni giuridiche atte a giustificare l'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza che comportino una partecipazione alle perdite - Dall'analisi finora svolta è emerso come una prima rilevante innovazione della riforma, per quanto attiene alla

tassazione degli utili, è costituita dall'estensione del relativo regime fiscale agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza. Tale innovazione, sebbene trovi legittimazione, per quanto si è detto, nel penultimo principio direttivo contenuto nella lettera g) dell'art. 4, comma 1, della legge delega è scarsamente giustificabile sotto un profilo giuridico. È sicuramente vero, infatti, che la Corte di Cassazione in una sentenza solo di pochi anni fa ha mostrato di ritenere inquadrabili tali rapporti fra i contratti di natura associativa, invece che fra quelli di natura sinallagmatica, sostenendo che "il contratto di cui all'art. 2549 del codice civile, con il quale una parte attribuisce all'altra una quota degli utili dell'impresa dietro un determinato apporto è costitutivo di un'associazione, inquadrabile nell'istituto di cui agli artt. 14 e segg. del codice civile" (20).

Tuttavia non può sottacersi come l'orientamento espresso nella sentenza appena richiamata rimane minoritario. La Suprema Corte ha infatti sostenuto che il contratto di associazione in partecipazione costituisce un contratto di natura non associativa, ma sinallagmatica in sentenze non solo anteriori (21), ma anche successive alla predetta sentenza (22). Inoltre, di questo avviso continua ad essere la dottrina prevalente (23).

Soltanto da un punto di vista economico l'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa può forse avere

(20) Così testualmente Cass. 2 luglio 1998, n. 6466.

(21) Affermano che il contratto di associazione in partecipazione costituisce un contratto di scambio o, comunque, di natura sinallagmatica: Cass., Sez. III, 17 maggio 2001, n. 6757; Cass. Sez. II, 27 marzo 1996/95 n. 2715; Cass., Sez. I, 2 giugno 1992, n. 6701; Cass. Sez. I, 18 giugno 1987, n. 5353; Cass. 8 luglio 1986, n. 4457; Cass. Sez. III 30 maggio 1980 n. 3567. Si sono espresse in senso contrario oltre alla sentenza citata nel testo: Cass., Sez. lav. 23 gennaio 1999, n. 644; Cass., Sez. lav., 3 febbraio 1996/95, n. 926; Cass., Sez. I 26 luglio 1994 n. 6951; Cass. 7 ottobre 1982, n. 5136.

(22) Cass. Sez. lav. 30 agosto 2000, n. 11383 e Cass. Sez. lav. 4 febbraio 2002, n. 1420.

(23) Ritengono che il contratto di associazione in partecipazione costituisce un contratto di natura sinallagmatica: M. GHIDINI, *Associazione in partecipazione*, in "Enciclopedia del Diritto", vol. III, Varese 1958; R. COSTI, *Le associazioni in partecipazione*, Giurisprudenza sistematica civile e commerciale a cura di W. BIGIARI; F. SANTONI, *L'associazione in partecipazione*, in "Trattato di Diritto Privato" diretto da P. RESCIGNO, vol. n. 17, pag. 519. Sono però di opinione contraria: G. FERRI, *Associazione in partecipazione*, in "Digesto delle discipline privatistiche", Sez. comm., Torino pag. 506, e FERRARA jr., *Imprenditori e società*, Milano 1978, pag. 206.

una giustificazione nell'ipotesi in cui sia previsto un apporto di capitale in quanto, in una siffatta ipotesi l'associato, pur non possedendo lo *status* di socio, condivide con esso l'esposizione al rischio d'impresa per essere tenuto a rispondere delle perdite fino a concorrenza dell'apporto. Tale giustificazione è comunque solo parziale, atteso che per l'associato la condivisione del rischio d'impresa non comporta anche la condivisione di tutti i correlativi benefici in quanto l'associato, a differenza del socio, non partecipa anche ai plusvalori latenti e all'avviamento (24), avendo diritto soltanto ad una quota dell'utile di esercizio o di bilancio della società associante.

2.3.2. *Sull'assenza di ragioni giuridiche ed economiche atte a giustificare l'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza che comportino una partecipazione agli utili* - Per contro, non giustificabile sotto il profilo tanto giuridico, quanto economico risulta l'estensione del regime fiscale degli utili delle azioni ai proventi delle obbligazioni e degli altri titoli cosiddetti partecipanti e cioè di quei titoli che assicurino una partecipazione agli utili della società emittente, senza partecipazione alle perdite.

Sotto il profilo giuridico i titoli partecipanti recano incorporato non un rapporto di partecipazione o, comunque, associativo, bensì di mutuo, di deposito irregolare ecc. La dottrina civilistica prevalente ritiene, infatti, che l'attribuzione di una partecipazione agli utili per la concessione della disponibilità temporanea di un capitale non snaturi la causa dei predetti contratti non solo nel caso in cui tale partecipazione si aggiunga agli interessi, ma anche nel caso in cui costituisca la sola forma di remunerazione accordata (25). Ciò per la considerazione che nei contratti di credito la corresponsione degli interessi può anche mancare, essendo pacificamente ammessa l'ipotesi del mutuo e del deposito irregolare gratuito.

(24) La Corte di Cassazione nella sentenza n. 851 del 28 marzo 1952 ha affermato che "l'aumento di valore di un'impresa o di un'azienda conferita dall'associante in un rapporto di associazione in partecipazione spetta, alla cessazione del rapporto, all'associante stesso, rimasto titolare esclusivo di valore che sia stato realizzato, almeno in parte, con l'attività espletata dall'altra parte". Nello stesso senso anche la sentenza n. 5329 del 4 dicembre 1989.

(25) Sono di questo avviso: D. PETTITI, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, Milano 1954, pagg. 90-91; M. FRAGALI, *Del mutuo*, in "Commentario del codice civile" a cura di Scialoja e Branca, Bologna 1956, pagg. 28 e seguenti e pagg. 316 e seguenti; E. SIMONETTO, *I contratti di credito*, Padova 1994, pagg. 281 e seguenti; V.

Ma che sia così è oramai inequivocabilmente confermato dal dettato del comma 2 dell'art. 2411 del nuovo codice civile, che, com'è noto, reca la disciplina dei diritti degli obbligazionisti. Tale disposizione, stabilendo che "i tempi e l'entità del pagamento degli interessi possono variare in dipendenza di parametri oggettivi anche relativi all'andamento economico della società", lascia inequivocabilmente intendere che anche le "obbligazioni" possono assicurare una partecipazione ai risultati economici della società che le abbia emesse, senza per questo cessare di essere tali.

Sotto il profilo economico le obbligazioni e gli altri titoli che assicurino una partecipazione agli utili della società emittente o di altre società del gruppo, a differenza delle azioni, del resto, non comportano un'effettiva esposizione al rischio d'impresa: il sottoscrittore non è esposto al rischio di perdita del capitale, essendo il diritto alla sua restituzione sempre garantito. Pertanto, a tali titoli dovrebbe essere reso applicabile il regime fiscale non delle azioni, ma delle obbligazioni.

Ma v'è di più. L'assoggettamento delle obbligazioni e degli altri titoli partecipanti al regime fiscale delle azioni non risulta coerente con la normativa convenzionale e comunitaria.

Per quanto attiene alla prima occorre rilevare che, in forza del paragrafo 3 dell'art. 11 del modello di convenzione OCSE, nonché della stragrande maggioranza delle convenzioni stipulate dall'Italia, i proventi dei crediti, rappresentati o meno da titoli, che assicurino una partecipazione agli utili della società emittente costituiscono "interessi" e non "dividendi". Stabilisce, infatti, il paragrafo 3 di tale articolo che sono tali "... i redditi derivanti da crediti di qualsiasi tipo, ... recanti o meno il diritto a partecipare ai profitti del debitore ...". Inoltre, secondo quanto testualmente precisato nel paragrafo 25 del commentario all'art. 10 del modello di convenzione OCSE, i proventi dei prestiti, rappresentati o meno da titoli, per essere considerati come "dividendi" agli effetti convenzionali, è necessario che comportino "l'esposizione del mutuante al rischio d'impresa gravante a carico della

società emittente nel senso che cioè il rimborso del capitale dipenda essenzialmente dal buon andamento ... dell'impresa" (26). Pertanto, anche agli effetti convenzionali, l'esposizione al rischio d'impresa si considera sussistente soltanto nel caso in cui non sia garantito il rimborso del capitale.

Per quanto attiene, invece, alla normativa comunitaria occorre tenere presente altresì che la direttiva del Consiglio del 3 giugno 2003, concernente la "tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamento di interessi", considera qualificabili come interessi "i redditi dei crediti di qualsiasi natura... recanti o meno una clausola di partecipazione agli utili del debitore". Pertanto, i proventi delle obbligazioni e degli altri titoli partecipativi dovrebbero essere trattati come "interessi" agli effetti dell'applicazione di tale direttiva, pur essendo soggetti al regime fiscale degli utili da partecipazione agli effetti della normativa di diritto interno.

2.3.3. Sull'assenza di ragioni atte a giustificare l'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza sottoscritti da soggetti non soci o con apporto di opere o servizi - Peraltro, anche a voler prescindere da quanto finora rilevato, è poco comprensibile perché si intenda estendere il regime fiscale delle azioni ai proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa e dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza con apporto di capitale anche nell'ipotesi in cui chi li sottoscrive costituisca un soggetto terzo indipendente. In una siffatta ipotesi, non può configurarsi la manovra che il penultimo principio direttivo della lettera g) dell'art. 4 della legge delega mira a colpire e cioè la distribuzione di utili da partecipazione sotto la forma di interessi (27). È evidente, infatti, che i proventi erogati ai sottoscrittori dei predetti strumenti finanziari non possono comunque avere natura di utili da partecipazione, allorché essi non possiedano lo *status* di soci della società emittente.

(26) Per verificare se sussista l'esposizione al rischio d'impresa, secondo il commentario OCSE, occorre aver riguardo ad una serie di circostanze fra le quali, in particolare, se il prestito eccede ampiamente ogni altro conferimento di capitale effettuato a favore dell'impresa e non trova contropartita in attività che possano costituire oggetto di restituzione; se il creditore partecipa ai profitti dell'impresa; se la restituzione del prestito è subordinata alle richieste di altri creditori ovvero al pagamento di dividendi; se l'an o il quantum degli interessi dipende dai profitti della società; se, infine, il contratto di prestito non prevede una data prefissata per il rimborso.

(27) Come può argomentarsi - secondo quanto si è già rilevato - tanto dalla relazione illustrativa del d.lgs., quanto dalla relazione illustrativa dello schema articolato predisposto dalla Commissione Gallo.

BUONOCORE, *Il prestito Enel e l'indicizzazione delle obbligazioni di società*, in "Giur. Comm.", 1974, I, pag. 520; M. LAMANDINI, *op. cit.*, pagg. 631-632. Non prende una posizione univoca sul punto G. CAMPOBASSO, *Le obbligazioni, Trattato delle società per azioni*, Torino 1988, pag. 424, osservando che "si può invece dubitare se si resti nello schema del mutuo parziario ovvero si passi a quello continuo dell'associazione in partecipazione (con conseguente qualificazione in termini di atipicità dei titoli emessi), quando il compenso per l'uso del capitale si esaurisca nella partecipazione agli utili, sia pure senza partecipazione alle perdite dell'impresa finanziata".

L'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa è però ancor meno giustificabile nel caso in cui tali strumenti siano emessi a fronte dell'apporto di opere o servizi. Ciò non solo perché l'estensione di tale regime non è prevista dai principi direttivi della legge delega, che - come si è visto - consentono di estendere il regime fiscale degli utili ai soli contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza che prevedano un apporto di capitale, ma anche perché i proventi di tali strumenti finanziari non recano caratteristiche tali da giustificare l'assimilazione agli utili da partecipazione. Gli utili da partecipazione costituiscono la remunerazione di un impiego di capitale e proprio per questo motivo v'è chi li ritiene riconducibili fra i frutti civili. Per contro, i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa emessi a fronte di opere o di servizi costituiscono la remunerazione non di un impiego di capitale, ma di una prestazione di lavoro. Tali proventi rappresentano, quindi, non una quota del reddito prodotto tramite l'esercizio dell'impresa, bensì il costo di uno dei fattori necessari per produrlo.

D'altro canto, l'estensione del regime d'ineducibilità anche ai proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa emessi a fronte dell'apporto di opere o servizi è incoerente con il trattamento riservato ai proventi dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza che prevedano un apporto dello stesso tipo, atteso che - come si è visto - tali proventi sono integralmente deducibili dal reddito d'impresa ai sensi del comma 6 dell'art. 95 del nuovo Tuir.

2.3.4. *Sull'inopportunità di estendere il regime fiscale delle azioni ai nuovi strumenti finanziari previsti dalla riforma del diritto societario* - La scelta di estendere ai proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa il regime fiscale degli utili delle azioni desta perplessità anche in termini di mera opportunità, perché rende inappetibile l'utilizzo proprio di quei nuovi strumenti finanziari di cui la riforma del diritto societario vorrebbe invece favorire la diffusione. Mi riferisco, in particolare, agli strumenti finanziari partecipativi emessi anche a seguito dell'apporto di opere o servizi di cui all'art. 2346 del nuovo codice civile, agli strumenti finanziari di partecipazione emessi a fronte degli apporti effettuati a favore dei patrimoni destinati ad uno specifico affare di cui alla lettera f) dell'art. 2447-ter del nuovo codice civile, agli strumenti finanziari "... che condizionano i tempi e l'entità del rimborso del capitale all'andamento economico della società" di cui al terzo comma dell'art. 2411 del nuovo codice civile e, infine, alle obbligazioni, nel caso in cui l'ammontare degli interessi sia destinato a variare "in dipendenza di parametri oggettivi ... relativi all'andamento economico della società".

La predetta scelta comporterà la sottoposizione dei proventi degli strumenti finanziari appena individuati ad un livello d'imposizione ben più gravoso rispetto a quello a cui sono soggetti i proventi delle obbligazioni, come pure degli stessi titoli atipici. I proventi di tali strumenti - beninteso ove comportino una partecipazione ai risultati economici della società emittente di quelle del suo gruppo o di un affare - scontreranno le imposte sui redditi tanto a carico della società emittente, quanto dei sottoscrittori, essendo la doppia imposizione economica sui dividendi eliminata solo parzialmente, con un carico fiscale che, per le persone fisiche con redditi elevati, potrà raggiungere il 45,06 %. Per contro, i proventi delle obbligazioni - ove il tasso di interesse accordato non superi i limiti indicati nel comma 1 dell'art. 26 del D.P.R. n. 600/1973 - e dei titoli atipici saranno soggetti ad imposizione nei soli confronti dei sottoscrittori con il sistema della ritenuta d'imposta con un carico fiscale complessivo pari, nel primo caso, al 12,50% e, nel secondo caso, al 27%.

2.3.5. *Sulla non rispondenza alle finalità perseguite dal legislatore dell'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza* - Le considerazioni esposte rivelano un dato di fondamentale rilievo e cioè che il legislatore, estendendo il regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa, ha travalicato la stessa finalità che ha dichiarato di voler perseguire nella relazione illustrativa del decreto legislativo e cioè "evitare la distribuzione occulta di utili sotto forma di interessi o altri proventi deducibili". Per conseguire tale finalità sarebbe stato infatti sufficiente estendere il predetto regime in quelle sole e limitate ipotesi in cui vi fosse stato l'effettivo rischio che potesse essere attuata siffatta manovra.

A questo scopo si sarebbe potuto rendere ineducibile la remunerazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa solo nell'ipotesi in cui a sottoscriverli siano soggetti che detengano il controllo della società emittente, anche secondo la più ampia nozione di controllo prevista dalle leggi speciali. La distribuzione occulta di utili è concepibile soltanto qualora il percipiente sia costituito da un soggetto che possa esercitare un effettivo potere di direzione sulla società distributrice. È immediatamente intuibile, infatti, che una società non farebbe mai "dono" dei propri utili a soggetti terzi o, comunque, a soci di minoranza, salvo che naturalmente un siffatto "dono" non costituisca il corrispettivo occulto di altra controprestazione. È proprio per questo motivo che la tassazione a valore normale è prevista

soltanto per le cessioni di beni e prestazioni di servizi intercorse fra società residenti e le società non residenti che le controllino o che siano controllate dalla stessa società che controlli la società residente.

Peraltro, laddove non si fosse ritenuto sufficiente il ricorso alla più ampia nozione di controllo prevista dalle leggi speciali, si sarebbe potuto rendere indeducibile la remunerazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa soltanto nell'ipotesi in cui siano sottoscritti da soggetti che detengano nella società emittente, direttamente o tramite società controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile, una partecipazione al capitale superiore al 25%. Non riesco a comprendere perché tale limitazione non dovrebbe essere sufficiente ad impedire la distribuzione occulta di utili sotto la veste di proventi finanziari deducibili, se questa medesima limitazione è giudicata idonea a contrastare l'utilizzo elusivo agli effetti fiscali della sottocapitalizzazione delle imprese. L'art. 98 e il comma 9 dell'art. 109 del nuovo Tuir non sono forse volti a perseguire la medesima finalità, seppure con strumenti diversi? Non ne costituisce controprova il fatto stesso che - come si è visto - queste due disposizioni traggono legittimazione dal medesimo principio direttivo della lettera g) dell'art. 4 della legge delega?

Purtroppo, il timore dell'elusione ha impedito, almeno per ora, l'accoglimento di una soluzione di ragionevole compromesso fra le opposte esigenze del fisco e quelle delle imprese. Come si è rilevato, la lettera a) dell'art. 109, comma 9, considera indeducibile la remunerazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa, indipendentemente da chi li abbia sottoscritti. Pertanto, per evitare che questi strumenti si prestino ad essere utilizzati per corrispondere utili sotto la veste di proventi di natura finanziaria, si è addirittura preferito considerare tali proventi sempre e comunque indeducibili, precludendo - s'intende - in termini di fatto la loro sottoscrizione.

2.3.6. Sull'irrazionalità dell'estensione del regime fiscale delle partecipazioni qualificate agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza - Al di là delle considerazioni che precedono, forti perplessità desta comunque l'estensione del regime fiscale delle partecipazioni qualificate agli strumenti finanziari di natura partecipativa, nonché ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza con apporto di capitale superiore al 5 e 25% del patrimonio netto contabile della società associante. Come si argomenta dalla relazione illustrativa del D.Lgs. n. 461/1997, con il quale è stato riformulato l'art. 81 del vecchio Tuir, l'applicazione di tale regime si giustifica per le sole "par-

tecipazioni che, assicurando il comando ovvero il controllo sulla gestione della società od ente partecipato, non possono essere considerate come un mero investimento di carattere finanziario, comportando un effettivo coinvolgimento nella gestione". La sottoscrizione di strumenti finanziari di natura partecipativa e di contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza dà sempre luogo ad un mero investimento di natura finanziaria, non attribuendo alcun potere di comando o controllo sulla gestione della società od ente partecipato. Pertanto, l'estensione a tali strumenti del regime fiscale delle partecipazioni qualificate non può ritenersi giustificabile sotto il profilo sistematico.

3. Il regime di tassazione degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati

3.1. Il regime di tassazione degli utili da partecipazione nella legge delega - Com'è oramai noto, con l'istituzione dell'Ires il credito d'imposta sui dividendi sarà abolito (28) e la doppia imposizione economica sugli utili, sarà evitata non più con il metodo dell'imputazione, ma con quello classico. In altre parole, l'imposta pagata a monte dalla società partecipata non sarà più riconosciuta a credito sull'imposta dovuta dal socio sugli utili da esso percepiti, ma sarà accordata una parziale esclusione dall'imponibile dei predetti utili, ogniqualvolta concorrano alla formazione dell'imponibile, purché non siano soggetti a regimi sostitutivi.

La legge delega riserva un trattamento differenziato per gli utili percepiti al di fuori dell'esercizio dell'impresa dai soggetti passivi dell'Ire, per gli utili percepiti nell'esercizio d'impresa da questi medesimi soggetti e, infine, per gli utili percepiti da società ed enti soggetti all'Ires. Prima di passare ad analizzare tale diversificato trattamento impositivo, occorre ricordare che la predetta legge vincola il Governo a ricondurre fra i soggetti passivi dell'Ires, che dovrà sostituire l'Irpef non più soltanto le persone fisiche, ma anche gli enti non commerciali residenti e non residenti.

Per le società di persone ed equiparate residenti è prevista invece la conferma del regime attualmente vigente. Di conseguenza, i redditi di tali

(28) Nella legge delega non è rinvenibile uno specifico principio direttivo che ponga in via espressa il vincolo a sopprimere l'istituto del credito d'imposta sui dividendi. Peraltro, tale vincolo discende implicitamente dal principio direttivo contenuto nella lettera q) dell'art. 4, comma 1, della predetta legge. Tale disposizione delega infatti il Governo a disporre l'"abrogazione delle disposizioni di cui al decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 466" ovvero sia delle disposizioni che hanno introdotto l'attuale disciplina del credito d'imposta sui dividendi.

società, pur essendo unitariamente determinati in capo alle società medesime, devono essere assoggettati a tassazione per trasparenza nei confronti dei soci.

Per quanto attiene innanzitutto agli utili percepiti al di fuori dell'esercizio d'impresa dai soggetti passivi dell'Ire il principio direttivo del n. 5 dell'art. 3, lettera c), della legge delega vincola il Governo ad includere tali utili parzialmente nell'imponibile, "per ridurre gli effetti di doppia imposizione economica", ma solo se derivino da partecipazioni qualificate. Non devono pertanto essere inclusi nell'imponibile anche gli utili derivanti da partecipazioni non qualificate, essendo tali utili soggetti al medesimo regime sostitutivo delle imposte sui redditi a cui sono soggetti gli altri redditi di natura finanziaria e, quindi, senza possibilità di opzione per il regime di tassazione progressiva.

Per quanto attiene invece agli utili conseguiti sempre dai soggetti passivi dell'Ire, ma nell'esercizio d'impresa il n. 6) dell'art. 3, lettera c), della legge delega prevede che gli utili medesimi debbano essere inclusi nell'imponibile, tanto se derivino da partecipazioni qualificate, quanto se derivino da partecipazioni non qualificate. Tuttavia, anche in questo caso, l'inclusione nell'imponibile sarà solo parziale in quanto, sempre "per ridurre gli effetti di doppia imposizione economica", una quota del relativo ammontare deve essere esclusa da tassazione.

Per quanto attiene, infine, agli utili percepiti da soggetti passivi dell'Ires la lettera d) dell'art. 4, comma 1, della legge delega vincola il Governo ad escludere dal concorso alla formazione del reddito imponibile il 95% del relativo ammontare. Tuttavia il principio direttivo della precedente lettera a) del predetto articolo, impone di prevedere la "totale esclusione dal concorso alla formazione del reddito imponibile per i dividendi distribuiti dalle società consolidate".

3.2. Il regime di tassazione degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati nel d.lgs. di riforma dell'imposizione sul reddito delle società

3.2.1. Premessa - Come già si è rilevato, il Governo ha deciso di dare solo parziale attuazione ai principi direttivi della legge delega in quanto ha rinviato l'istituzione dell'Ire, mantenendo ferma l'applicazione dell'Irpef. Per effetto della decisione così assunta gli enti non commerciali, che avrebbero dovuto essere assoggettati all'Ire, sono stati inclusi fra i soggetti passivi dell'Ires. La ragione di questa decisione è evidentemente da ricercare nel fatto che l'estensione dell'Irpef anche agli enti non commerciali avrebbe comportato per tali enti un eccessivo aggravamento del livello dell'imposi-

zione. Ciò per il fatto che l'originario progetto di ridurre a due le aliquote della predetta imposta e cioè quelle del 23% e 33%, non si è resa possibile per mancanza delle necessarie risorse finanziarie.

3.2.2. Il regime fiscale degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati percepiti da soggetti Irpef al di fuori dell'esercizio d'impresa

3.2.2.1. La parziale esclusione da imposizione degli utili da partecipazione

Dando attuazione al principio direttivo della legge delega che si è prima richiamato, il comma 1 dell'art. 47 del nuovo Tuir impone di includere nell'imponibile Irpef gli utili da partecipazione percepiti da persone fisiche residenti al di fuori dell'esercizio d'impresa in relazione a partecipazioni qualificate in società italiane. Tale disposizione, per ridurre gli effetti di doppia imposizione economica, prevede tuttavia che l'inclusione nell'imponibile sia limitata al 40 % del relativo ammontare.

L'obbligo di parziale inclusione nell'imponibile Irpef degli utili da partecipazione percepiti da persone fisiche residenti al di fuori dell'esercizio d'impresa è destinato a venire meno nel caso in cui tali utili siano percepiti in relazione a partecipazioni non qualificate in società italiane. L'art. 2 del decreto legislativo, se, da un lato, ha confermato l'assoggettabilità di tali utili alla ritenuta a titolo d'imposta del 12,50%, dall'altro, ha reso l'applicazione di tale ritenuta obbligatoria e non più facoltativa. Tale disposizione ha infatti così riformulato il comma 5 dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973 "Le ritenute di cui al comma 1 e 4, primo periodo, non sono operate qualora le persone fisiche residenti e gli associati in partecipazione dichiarino all'atto della percezione che gli utili riscossi sono relativi all'attività d'impresa o ad una partecipazione qualificata ai sensi della lettera c) dell'art. 67 ..." del nuovo Tuir. Pertanto, le persone fisiche possono sottrarsi all'applicazione della ritenuta alla fonte a titolo d'imposta, optando per la tassazione progressiva in dichiarazione, soltanto se esse percepiscano utili in relazione a partecipazioni relative all'impresa o qualificate.

Non devono essere più inclusi nell'imponibile Irpef altresì gli utili percepiti da persone fisiche residenti al di fuori dell'esercizio d'impresa in relazione a partecipazioni non qualificate in società estere. L'art. 2 del decreto legislativo ha infatti reso applicabile su tali utili la ritenuta a titolo d'imposta del 12,50%, appositamente riformulando il comma 4 dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973, il quale ora stabilisce che "sugli utili corrisposti dalle società ed enti indicati nella lettera d) del comma 1 dell'art. 73 del citato testo unico a persone fisiche residenti in relazione a partecipazioni ... non qualificate ai sensi della lettera c-bis) del comma 1 dell'articolo 67 del medesimo testo unico, non relative all'impresa ai sensi del-

l'articolo 65 dello stesso testo unico ... è operata una ritenuta del 12,50 % a titolo d'imposta dai soggetti di cui al primo comma dell'articolo 23, che intervengono nella loro riscossione".

Per contro, devono continuare ad essere inclusi nell'imponibile Irpef gli utili percepiti da persone fisiche residenti al di fuori dell'esercizio dell'impresa in relazione a partecipazioni qualificate in società estere. L'art. 2 del decreto legislativo ha infatti mantenuto ferma l'applicazione della ritenuta a titolo di acconto del 12,50% sui predetti utili così riformulando il secondo periodo dell'art. 27, comma 4, del D.P.R. n. 600/1973: *"La ritenuta operata sulla quota imponibile degli utili corrisposti è a titolo di acconto in relazione a partecipazioni e ai contratti di cui alla lettera c) del comma 1 dell'art. 67 del citato testo unico non relative all'impresa ai sensi dell'articolo 65"*. In tal caso, peraltro, la ritenuta deve essere operata soltanto sulla quota imponibile degli utili corrisposti e, quindi, soltanto sul 40% del relativo ammontare.

Infine, devono continuare ad essere inclusi nell'imponibile Irpef gli utili percepiti da società semplici ed equiparate residenti in relazione a partecipazioni qualificate e non qualificate in società italiane ed estere. Anche con l'entrata in vigore della riforma tali utili non risultano comunque assoggettabili alla ritenuta alla fonte ai sensi dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973. Da ciò ne consegue che gli utili medesimi concorreranno alla formazione del reddito imputato per trasparenza al socio per il 40% del loro ammontare. Pertanto, i soggetti Ires non possono fruire dell'esclusione del 95% sugli utili da partecipazione percepiti da società di persone ed equiparate nelle quali detengono una partecipazione.

La parziale esclusione da imposizione prevista dal comma 2 dell'art. 47 del nuovo Tuir è considerata inapplicabile dal successivo comma 4 agli utili distribuiti da società residenti in paesi o territori a regime fiscale privilegiato, nel caso in cui gli stessi non siano stati già tassati per trasparenza a carico del socio ovvero sia stato dimostrato che la costituzione della società controllata estera non sia finalizzata a localizzare i redditi in un paese o territorio a regime fiscale privilegiato.

Con la disposizione dell'ultimo periodo dell'art. 47, comma 1, del nuovo Tuir è stata introdotta una presunzione fiscale di prioritaria distribuzione degli utili rispetto al capitale e alle riserve in sospensione d'imposta. Tale disposizione prevede infatti che, *"Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione d'imposta"*. Pertanto, una società, nel caso in cui deliberi la distribuzione ai soci di quota del capitale sociale ovvero di riserve di capi-

tale e sia titolare di utili di esercizio ovvero di riserve di utili che non siano in sospensione d'imposta, dovrà considerare come prioritariamente distribuiti gli utili. L'introduzione di una presunzione di prioritaria uscita degli utili rispetto al capitale desta forti perplessità non solo perché non è prevista dalla legge delega, ma anche perché si traduce in grave elemento di complicazione. È appena il caso di rilevare che, per effetto di tale presunzione, le società soggette all'Ires si troveranno costrette a gestire un complesso *"doppio binario fiscale"* anche per quanto attiene alle poste di patrimonio netto. Esse dovranno infatti suddividere il proprio patrimonio netto in due canestri e cioè quello degli utili e quello del capitale e dovranno considerare come distribuiti gli utili fino ad esaurimento del primo canestro, indipendentemente dalla posta di patrimonio netto di cui sia stata deliberata la distribuzione.

Per quanto attiene alla tassazione degli utili nelle ipotesi di liquidazione, recesso e riduzione del capitale sociale è stato riprodotto nel comma 7 dell'art. 47 del nuovo Tuir il principio contenuto nel comma 3 dell'art. 44 del nuovo Tuir secondo cui le somme o il valore normale dei beni ricevuti in tali ipotesi *"... costituiscono utile per la parte che eccede il prezzo pagato per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni o quote annullate"*. Non sono state invece più riprodotte le disposizioni dei successivi secondo e terzo periodo di quest'ultimo comma, le quali stabiliscono, rispettivamente, che *"il credito d'imposta spetta limitatamente alla parte dell'utile proporzionalmente corrispondente alle riserve diverse da quelle"* di capitale e che *"resta ferma l'applicazione delle ritenute alla fonte sulle riserve, anche se imputate a capitale, diverse"* da quelle di capitale *"attribuite ai soci in dipendenza delle predette operazioni"*.

La scelta di rimuovere la prima delle due disposizioni trascritte trova evidentemente giustificazione nella soppressione del credito d'imposta sui dividendi. Tuttavia tale scelta comporta come corollario che la differenza positiva eventualmente esistente fra l'ammontare delle somme e del valore normale dei beni rimborsati e il prezzo di acquisto delle partecipazioni annullate dovrà essere considerata utile per il percipiente, anche se non lo sia per la società emittente. Con la conseguenza che il socio potrà fruire dell'esclusione da imposizione del 40% anche su redditi che non abbiano scontato l'Ires a carico della società emittente.

L'abolizione della seconda disposizione trova giustificazione nella volontà di rendere applicabile la ritenuta alla fonte di cui è prevista l'applicazione sugli utili percepiti in relazione a partecipazioni non qualificate e non relative all'impresa solo su quello che costituisce *"utile"* per il socio. Il nuovo comma 1-bis, che è stato inserito nel testo dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973 stabilisce infatti che *"nei casi di cui all'art. 47, comma 7, del*

Tuir ... la ritenuta prevista al comma 1 si applica sull'intero ammontare delle somme o dei valori corrisposti, qualora il percettore non comunichi il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione". Pertanto, qualora il socio comunichi il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione al soggetto obbligato all'applicazione della ritenuta, questi deve applicare la ritenuta soltanto sulla differenza fra le somme e il valore normale dei beni rimborsati e il costo fiscale della partecipazione.

Sulla base della ricostruzione del regime di tassazione degli utili da partecipazione percepiti da persone fisiche al di fuori dell'esercizio d'impresa e da società semplici ed equiparate così operata, mi sembra sia possibile a questo punto formulare alcune considerazioni.

Innanzitutto, per le persone fisiche operanti al di fuori dell'esercizio d'impresa e quelle socie di società semplici ed equiparate con aliquota marginale pari a quella massima del 45%, l'istituzione dell'Ires comporterà un incremento marginale del carico fiscale sugli utili percepiti in relazione a partecipazioni qualificate e un decremento di più di due punti percentuali su quelli percepiti in relazione a partecipazioni non qualificate, addebitabile alla minore aliquota Ires. Il carico fiscale sull'utile è destinato infatti a passare, nel primo caso, dal 45% al 45,06%, mentre, nel secondo caso, dal 44% al 41,375% (29).

Per contro, l'istituzione dell'Ires comporterà un rilevante incremento del carico fiscale per le persone fisiche operanti al di fuori dell'esercizio d'impresa e quelle socie di società semplici ed equiparate con le aliquote marginali più basse e cioè quelle del 23, 29 e 31%. Ciò per la considerazione che tali soggetti, per effetto dell'abolizione del credito d'imposta sui dividendi, non solo perderanno il diritto ad ottenere il rimborso della differenza fra la propria aliquota marginale e l'aliquota del credito d'imposta loro spettante, ma saranno sottoposti ad Irpef con le aliquote sopra indicate sul 40% degli

(29) Per determinare il carico fiscale sugli utili *ante* riforma si è preso a riferimento il caso di una persona fisica che percepisca nel periodo d'imposta 2003 utili del periodo d'imposta 2002, ipotizzando però che ne sia stata deliberata la distribuzione prima dell'entrata in vigore del D.L. n. 269/2003. Com'è noto, infatti, l'art. 40 di tale decreto legge ha stabilito che il credito d'imposta sui dividendi spetta sempre secondo la disciplina del cosiddetto credito d'imposta limitato e con l'aliquota del 51,51%.

Per contro, per determinare il carico fiscale sugli utili *post* riforma, si è preso a riferimento il caso di una persona fisica che percepisca nel periodo d'imposta 2004 utili del periodo d'imposta 2003, ipotizzando che nel corso del 2004 rimanga in vigore la vigente scala delle aliquote Irpef che, com'è pure noto, è la seguente: fino a 15.000 euro, 23% oltre 15.000 euro e fino a 29.000 euro, 29 per cento%; oltre 29.000 euro e fino a 32.600 euro, 31%; oltre 32.600 euro e fino a 70.000 euro, 39%; oltre 70.000 euro, 45%.

utili percepiti, nel caso in cui siano titolari di partecipazioni qualificate, ovvero alla ritenuta a titolo d'imposta del 12,50%, nel caso in cui siano invece titolari di partecipazioni non qualificate. Pertanto, il carico fiscale sugli utili, passerà, rispettivamente, dal 23, 29 e 31% al 39,16, 40,77 e 41,31% dell'utile lordo, nel primo caso, mentre al 41,375% sempre dell'utile lordo, nel secondo caso (30).

L'istituzione dell'Ires comporterà altresì un rilevante incremento dell'imposizione anche per le società ed enti soggetti a tale imposta soci di società semplici ed equiparate che abbiano percepito utili da partecipazione. Tali società ed enti, perdendo il diritto al credito d'imposta sui dividendi percepiti dalla società partecipata, subiranno una parziale doppia imposizione economica, con un incremento del carico fiscale pari al 33% del 40% e, quindi, al 13,2% dell'utile netto.

3.2.2.2. *L'estensione dell'applicabilità dell'esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione ai proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa*

Anche i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa, per effetto della loro assimilazione alle azioni, devono essere inclusi nell'imponibile Irpef, al pari degli utili da partecipazione.

In tal caso v'è da chiedersi però se anche per tali proventi risulti operante la parziale esclusione da imposizione prevista dal comma 1 dell'art. 47 del nuovo Tuir per gli utili derivanti da partecipazioni qualificate. Tale interrogativo ha ragion d'essere per il fatto che quest'ultima disposizione esclude da tassazione non, in via generale, i "proventi erogati", bensì i soli "utili distribuiti" in relazione a partecipazioni qualificate e i proventi degli strumenti finanziari che comportino una partecipazione ai risultati economici della società emittente, possono avere natura non di utili, ma di interessi e non costituiscono oggetto di distribuzione.

Riterrei risolvibile l'interrogativo esposto nel senso che l'esclusione da tassazione accordata dall'art. 47 del nuovo Tuir si renda applicabile anche sui proventi degli strumenti finanziari in parola. Il comma 2 dell'art. 44 del nuovo Tuir, considerandoli similari alle azioni, evidentemente, intende rendere ad essi applicabile il relativo regime fiscale e, quindi, anche la parziale esclusione da imposizione di cui fruiscono gli utili da partecipazione. D'altro canto, negando l'applicabilità di tale esclusione, si darebbe implicita legittimazione sia ad una duplicazione d'imposta, perché tali proventi sa-

(30) Per quanto attiene alla determinazione del carico fiscale sugli utili *ante* e *post* riforma si veda la nota precedente.

rebbero assoggettati a tassazione a carico tanto della società che li abbia erogati, quanto dei percipienti, sia ad una irragionevole disparità di trattamento, perché - come si vedrà - l'esclusione da tassazione è invece accordata sugli utili derivanti da rapporti di associazione in partecipazione e cointeressenza.

I proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa emessi da società residenti non devono essere inclusi nell'imponibile Irpef, allorché il valore dell'apporto non risulti superiore al 5 o al 25% del valore del patrimonio netto contabile risultante dall'ultimo bilancio approvato prima della data di stipula del contratto, secondo che i titoli delle predette società siano o meno negoziati in mercati regolamentati. Il comma 1 dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973, come riformulato dall'art. 2 del decreto legislativo, prevede infatti che, qualora risulti soddisfatto tale requisito, detti proventi devono essere assoggettati alla ritenuta a titolo d'imposta del 12,50%.

L'applicabilità della ritenuta alla fonte a titolo d'imposta del 12,50% non è stata estesa anche sui proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa emessi da soggetti non residenti. Il comma 4 dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973, come modificato dall'art. 2 del decreto legislativo, impone di applicare la ritenuta d'imposta del 12,50% esclusivamente sugli utili corrisposti "... agli associati dei contratti di cui all'art. 109, comma 9, lettera b) ...". Sembra legittimo concludere, quindi, che tali proventi debbano essere imputati alla formazione dell'imponibile Irpef, indipendentemente dall'entità dell'apporto.

3.2.2.3. *L'espressa estensione agli utili dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza dell'esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione*

Il comma 2 dell'art. 44 del nuovo Tuir - come si è visto - considera similari alle azioni esclusivamente gli strumenti finanziari di natura partecipativa e non anche i contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza. Pertanto, gli utili derivanti da tali contratti devono essere imputati alla formazione dell'imponibile Irpef come redditi di capitale ai sensi della lettera f) dell'art. 44, comma 1, del nuovo Tuir.

La parziale esclusione da tassazione accordata sugli utili da partecipazione dal comma 1 dell'art. 47 del nuovo Tuir è tuttavia estesa dal successivo comma 2 anche sugli utili derivanti da rapporti di associazione in partecipazione e cointeressenza a condizione che il valore dell'apporto risulti superiore "... al 5 % o al 25% del valore del patrimonio netto contabile secondo che si tratti di società i cui titoli sono negoziati in mercati

regolamentati o di altre partecipazioni". L'introduzione di detta esclusione si giustifica per il fatto che anche tali utili, al pari degli utili da partecipazione, sono considerati indeducibili dal reddito d'impresa dalla lettera b) dell'art. 109, comma 9, del nuovo Tuir. Essa serve dunque ad evitare che possano essere integralmente assoggettati a tassazione per due volte e cioè, una volta, a carico del soggetto che li eroghi e, una seconda volta, a carico di coloro che li percepiscono.

L'esclusione è da ritenere applicabile agli utili derivanti da contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza conclusi con controparti non solo residenti, ma anche non residenti. Induce a pervenire a questa conclusione il disposto del comma 2 dell'art. 47 del nuovo Tuir, che non pone alcuna limitazione in questo senso, nonché quello del successivo comma 4 di tale articolo, che presuppone implicitamente che controparti di tali contratti possano essere anche società non residenti, laddove stabilisce che "Nonostante quanto previsto ai commi precedenti" e, quindi, anche al comma 2 "... concorrono integralmente alla formazione del reddito imponibile gli utili provenienti da società residenti in paesi o territori a regime fiscale privilegiato ...".

Per gli utili dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza l'esclusione da imposizione si rende applicabile soltanto se l'apporto risulti superiore alle percentuali del 5 e 25% del patrimonio netto contabile della società emittente per il fatto che gli utili derivanti dai predetti contratti, allorché tale condizione non si realizzi, sono soggetti alla ritenuta a titolo d'imposta del 12,50%. In particolare, il comma 1 dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973, come modificato dall'art. 2 del decreto legislativo, impone di applicare tale ritenuta anche sugli utili derivanti da contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza conclusi con società residenti, "Qualora il valore dell'apporto non sia superiore al 5 o al 25% del valore del patrimonio netto contabile risultante dall'ultimo bilancio approvato prima della stipula del contratto, nel caso in cui si tratti rispettivamente di società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni". Corrispondentemente, il successivo comma 4 del medesimo art. 27 estende l'applicabilità della ritenuta del 12,50% "... sugli utili corrisposti dalle società ed enti indicati nella lettera d) del comma 1 dell'art. 73 del citato testo unico ... agli associati dei contratti di cui all'art. 109, comma 9, lettera b) ...", qualora tali contratti siano assimilati alle partecipazioni "non qualificate ai sensi della lettera c-bis) del comma 1 dell'art. 67 del medesimo testo unico, non relative all'impresa ...", perché l'apporto non risulti superiore alle percentuali sopra indicate.

3.2.3. Il regime di tassazione degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati percepiti da persone fisiche nell'esercizio d'impresa e da società di persone commerciali ed equiparate

3.2.3.1. La parziale esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione

Gli utili da partecipazione percepiti nell'esercizio d'impresa da persone fisiche e da società di persone commerciali e equiparate, pur essendo inclusi fra i redditi di capitale dalla lettera e) dell'art. 44, comma 1, del nuovo Tuir, anche con l'entrata in vigore della riforma, devono continuare ad essere imputati alla formazione del reddito imponibile come componenti del reddito d'impresa. Saranno trasfusi nell'art. 48 del nuovo Tuir le disposizioni dell'art. 45 del vecchio Tuir, il quale stabilisce che i proventi inclusi nel catalogo dei redditi di capitale conseguiti nell'esercizio di imprese commerciali "... quando non sono soggetti a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta o ad imposta sostitutiva, concorrono a formare il reddito complessivo come componenti del reddito d'impresa".

Tuttavia gli utili che, in tal caso, devono essere inclusi nell'imponibile Irpef sono quelli derivanti da partecipazioni non solo qualificate, ma anche non qualificate, italiane ed estere. L'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973 non prevede infatti l'obbligo di assoggettare a ritenuta gli utili percepiti da persone fisiche in relazione a partecipazioni relative all'impresa.

Conformemente a quanto previsto dalla legge delega, gli utili da partecipazione percepiti nell'esercizio di impresa da persone fisiche e da società di persone commerciali ed equiparate devono essere imputati alla formazione del reddito d'impresa per il 40% del loro ammontare. L'art. 59 del nuovo Tuir reca infatti un espresso ed integrale rimando alla disposizione del precedente art. 47 che - come si è visto - disciplina il regime di tassazione degli utili da partecipazione conseguiti al di fuori dell'esercizio d'impresa.

Anche per le persone fisiche operanti nell'esercizio d'impresa soggette alle aliquote Irpef del 23, 29 e 31% l'avvento dell'Ires comporterà un rilevante incremento del livello di imposizione sugli utili da partecipazione per le ragioni già esposte e cioè per la soppressione del credito d'imposta sui dividendi e la detassazione solo parziale degli utili medesimi.

3.2.3.2. L'estensione agli utili degli strumenti finanziari di natura partecipativa dell'esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione

Devono ritenersi imputabili alla formazione del reddito imponibile come redditi d'impresa nel limite del 40% del loro ammontare anche i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa. L'assimilazione di

tali strumenti alle azioni sembra comportare anche l'applicabilità dell'esclusione da imposizione accordata a favore delle persone fisiche in relazione agli utili da partecipazione conseguiti nell'esercizio d'impresa.

3.2.3.3. L'applicabilità agli utili dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza dell'esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione

Al pari degli utili da partecipazione, devono essere inclusi nell'imponibile Irpef, come redditi d'impresa, a norma dell'art. 45 del vecchio Tuir, che - come si è visto - è stato trasfuso nell'art. 48 del nuovo Tuir, anche gli utili derivanti da contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza con apporto di capitale ovvero misto di capitale e opere o servizi percepiti nell'esercizio d'impresa da persone fisiche, nonché da società di persone commerciali ed equiparate, residenti. In tal caso tali utili, al pari degli utili da partecipazione, devono essere imputati alla formazione del reddito d'impresa nel limite del 40% del loro ammontare, indipendentemente dall'ammontare dell'apporto erogato dall'associante o cointeressato. Il comma 2 dell'art. 59 prevede infatti che "Gli utili derivanti dai contratti di cui alla lettera f) del comma 1 dell'art.44 non concorrono alla formazione del reddito complessivo in cui sono percepiti, in quanto esclusi, limitatamente al 60% del loro ammontare".

3.2.4. Il regime fiscale degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati percepiti da società ed enti commerciali residenti soggetti all'Ires

3.2.4.1. Il criterio d'imputazione temporale degli utili da partecipazione

Gli utili da partecipazione conseguiti da società ed enti commerciali residenti soggetti all'Ires concorrono alla formazione del relativo imponibile come redditi d'impresa. L'art. 81 del nuovo Tuir, al pari della corrispondente disposizione dell'art. 95 del vecchio Tuir, continua infatti a prevedere che "Il reddito complessivo delle società e degli enti commerciali di cui alle lettere a) e b) del comma 1 dell'art. 73, da qualsiasi fonte provenga è considerato reddito d'impresa...".

Per quanto attiene al criterio temporale di tassazione degli utili da partecipazione non è stata riprodotta nell'art. 89 del nuovo Tuir, che disciplina la tassazione di tali utili, l'indicazione contenuta nel comma 2 dell'art. 56 del vecchio Tuir secondo cui "Gli utili derivanti dalla partecipazione in società ed enti soggetti all'irpeg concorrono a formare il reddito nell'esercizio in cui sono percepiti". L'omessa riproposizione di tale indicazione legittima il dubbio che, con l'entrata in vigore della riforma, gli utili da partecipazione risultino tassabili non più per cassa, ma per competenza. Il comma 1

dell'art. 109 del nuovo Tuir nel quale sono state trasfuse le disposizioni dell'art. 75 del vecchio Tuir, continua infatti a stabilire che *"I ricavi, le spese e gli altri componenti positivi e negativi, per i quali le precedenti norme del presente capo non dispongono diversamente, concorrono a formare il reddito nell'esercizio di competenza ..."*. Pertanto, tale disposizione impone di tassare per competenza tutti i proventi per i quali non sia espressamente prevista la tassabilità per cassa.

Ritengo che il dubbio esposto sia risolvibile nel senso che gli utili da partecipazione continuino ad essere tassabili per cassa. Il comma 2 del nuovo art. 89 del nuovo Tuir statuendo che *"Gli utili distribuiti ... non concorrono a formare il reddito dell'esercizio in cui sono percepiti in quanto esclusi dalla formazione del reddito della società ed ente ricevente per il 95% del loro ammontare"*, lascia intendere che tali utili concorrerebbero a formare il reddito dell'esercizio nell'esercizio in cui siano percepiti, se non fossero esclusi da tassazione.

3.2.4.2. La parziale esclusione da imposizione degli utili da partecipazione

Per ridurre la doppia imposizione economica sugli utili da partecipazione, il comma 2 del nuovo art. 89 del nuovo Tuir prevede - come si è visto - che gli utili distribuiti dalle società ed enti indicati nelle lettere *a)* e *b)* dell'art. 73, comma 1, del medesimo Tuir ovvero dalle società ed enti commerciali residenti soggetti all'Ires siano esclusi da imposizione per il 95% del relativo ammontare. Come emerge dal chiaro dettato legislativo, l'applicazione di tale esclusione non è in tal caso subordinata all'esistenza di alcuna condizione. Pertanto, le società ed enti commerciali residenti soggetti all'Ires possono beneficiarne anche se gli utili percepiti non siano stati assoggettati a questa imposta ovvero ad Irpeg dalla società distributrice, perché tale società fruisca di specifici regimi di esenzione.

L'applicabilità dell'esclusione accordata dal comma 2 dell'art. 89 del nuovo Tuir per gli utili distribuiti da società ed enti residenti soggetti all'Ires è estesa dal successivo comma 3 di questa medesima disposizione anche agli utili distribuiti dalle società ed enti indicati nella lettera *d)* dell'art. 73, comma 1, del Tuir e cioè dalle società ed enti non residenti soggetti alla predetta imposta. Senonché, l'applicazione dell'esclusione è in tal caso ammessa soltanto se le predette società ed enti non siano residenti in un paese o territorio a regime fiscale privilegiato e, ove invece lo siano, se abbiano presentato un'istanza di interpello che sia stata accolta, perché sia dimostrato che la costituzione di tali società non consegua l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori a regime fiscale privilegiato.

Sugli utili delle società ed enti appena individuati l'applicazione dell'esclusione da tassazione non è incondizionata, ma è subordinata all'integrazione della condizione sancita dalla lettera *b)* dell'art. 44, comma 2, del nuovo. La condizione a cui è fatto in tal modo riferimento è evidentemente da identificare nella condizione che *"la relativa remunerazione se corrisposta da una società non residente sarebbe stata indeducibile nella determinazione del reddito d'impresa"* ai sensi del comma 9 dell'art. 109 del nuovo Tuir. Sembra da ritenere, pertanto, che il comma 3 dell'art. 89 di questo medesimo Tuir abbia inteso subordinare l'applicabilità dell'esclusione sugli utili distribuiti da società ed enti non residenti soggetti all'Ires alla condizione che tali utili siano erogati sulla base di partecipazioni che assicurino un'effettiva partecipazione ai risultati economici della società emittente o di quelle del suo gruppo. L'introduzione di tale condizione trova evidentemente giustificazione nella volontà di accordare l'esclusione da imposizione soltanto per gli utili pagati in relazione a rapporti che rivestano effettivamente natura partecipativa sul piano economico, perché assicurino una compartecipazione al rischio d'impresa della società emittente.

In attuazione del principio direttivo della lettera *a)* dell'art. 4 della legge delega, l'art. 122 del nuovo Tuir prevede che possano essere integralmente esclusi da imposizione gli utili da partecipazione distribuiti da società controllate per le quali la società controllante abbia optato per il regime del consolidato nazionale. La lettera *a)* di tale disposizione accorda, infatti, alla società controllante il diritto a variare in diminuzione la somma algebrica del reddito proprio e di quello delle società controllate *"... per un importo corrispondente alla quota imponibile dei dividendi distribuiti dalle società controllate di cui all'art. 117, comma 1, anche se provenienti da utili assoggettati a tassazione in esercizi precedenti a quello di inizio dell'opzione"*.

3.2.4.3. L'applicabilità dell'esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione ai proventi degli strumenti finanziari partecipativi

Nessuna apposita esclusione da tassazione è prevista dall'art. 89 del nuovo Tuir, come già dal precedente art. 47, per i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa percepiti da società ed enti commerciali soggetti all'Ires. Anche in questo caso v'è il dubbio che a tali proventi non possa rendersi applicabile la parziale esclusione da tassazione accordata da tale disposizione per gli *"utili distribuiti"* per le ragioni già esposte e cioè sia perché i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa possono non avere natura di utili e non costituiscono oggetto di distribuzione.

Sembra però possibile concludere, anche in questo caso, che l'esclusione da imposizione risulti operante pure per i proventi degli strumenti finan-

ziari di natura partecipativa. La lettera *a*) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir, considerandoli similari alle azioni agli effetti della determinazione non solo dei redditi di capitale, ma in via più generale delle imposte sui redditi, sembra lasciar intendere che è intenzione del legislatore rendere applicabile ai proventi di tali strumenti il regime fiscale degli utili da partecipazione. Del resto, diversamente argomentando, si potrebbe legittimare una doppia tassazione di tali proventi, nel caso in cui non siano stati dedotti dalla società erogante e, al tempo stesso, un'irragionevole discriminazione di trattamento rispetto agli utili dei contratti di associazione in partecipazione ai quali - come si vedrà - l'applicabilità della predetta esclusione è estesa in via espressa.

3.2.4.4. *L'espressa esclusione da imposizione degli utili derivanti da contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza*

Al pari degli utili da partecipazione, anche gli utili dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza percepiti da società ed enti commerciali residenti soggetti all'Ires devono ritenersi imputabili alla formazione del relativo imponibile, come redditi d'impresa, nel periodo d'imposta in cui siano percepiti nel limite del 5% del relativo ammontare. La disposizione del secondo periodo dell'art. 89, comma 2, del nuovo Tuir rende espressamente applicabile "la stessa esclusione" e cioè la parziale esclusione da imposizione di cui beneficiano gli utili da partecipazione anche alla "... remunerazione corrisposta relativamente ai contratti di cui all'art. 109, comma 9, lettera b)", vale a dire ai contratti di associazione in partecipazione e di cointeressenza. Di conseguenza, in forza di tale disposizione, anche tale remunerazione deve essere considerata imponibile nell'esercizio in cui sia percepita fino a concorrenza del 95% del suo ammontare.

Dubbi sussistono, in tal caso, sulla possibilità di escludere da tassazione, nel limite del 95% del loro ammontare, gli utili erogati sulla base di contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza a società ed enti commerciali residenti da società non residenti. Tali dubbi nascono dal fatto che nel comma 3 dell'art. 89 del nuovo Tuir, che disciplina il regime di tassazione degli utili derivanti dalla partecipazione a soggetti non residenti, non è stata riprodotta, né richiamata in via espressa la disposizione del secondo periodo del precedente comma 2, che - come si è visto - estende l'applicabilità del regime di esclusione di cui fruiscono gli utili da partecipazione agli utili di associazione in partecipazione e cointeressenza.

Tuttavia, a favore della soluzione positiva depone la circostanza che il comma 2 dell'art. 47 del nuovo Tuir - come si è visto - sembra rendere applicabile l'esclusione ivi prevista anche agli utili erogati sulla base di

contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza da società non residenti a persone fisiche e società semplici ed equiparate residenti. Sarebbe infatti irrazionale riservare un deteriore trattamento fiscale alla stessa tipologia di proventi nel caso in cui siano percepiti da società ed enti commerciali residenti.

3.2.4.5. *Implicazioni conseguenti all'inapplicabilità agli utili derivanti dalla partecipazione ad OICVM dell'esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione*

L'esclusione da tassazione accordata dall'art. 89 del nuovo Tuir per gli utili da partecipazione non può ritenersi operante anche per gli utili derivanti dalla partecipazione ad organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari, siano essi di tipo aperto ovvero chiuso (d'ora in poi solo "OICVM"). Tali utili non possono ritenersi riconducibili, di regola, fra gli utili da partecipazione, poiché non trovano fonte in una partecipazione al capitale od al patrimonio di un soggetto Irpeg od Ires. La posizione giuridica soggettiva di cui sono titolari i sottoscrittori di OICVM ha natura creditoria e non partecipativa, per il fatto che essi non dispongono di regola anche del diritto di partecipare alla gestione del fondo comune.

Questa considerazione offre però lo spunto per rilevare come il regime di tassazione degli utili percepiti nell'esercizio dell'impresa tramite la partecipazione ad OICVM di diritto italiano, nonché a quelli di diritto lussemburghese c.d. storici, che abbiano il valore dell'attivo investito in azioni di società di capitali residenti in Italia, risulti estremamente penalizzante tanto nel sistema vigente, quanto in quello risultante dalla riforma. Gli utili che fluiscono da società di capitali residenti ai partecipanti per il tramite di OICVM subiscono infatti l'imposizione per tre volte. Una prima volta, a carico della società che li ha prodotti per il tramite dell'applicazione dell'Irpeg o, a partire dall'entrata in vigore della riforma, dell'Ires, una seconda volta, a carico del fondo comune per il tramite dell'applicazione dell'imposta sostitutiva sul risultato maturato di gestione del 12,50% e, infine, una terza volta, a carico del partecipante che ha sottoscritto le quote di partecipazione nell'esercizio d'impresa mediante l'applicazione dell'Irpeg o dell'Ires.

Delle tre diverse forme di prelievo a cui sono sottoposti gli utili soltanto quello operato a carico dell'OICVM assume la natura di prelievo non definitivo, ma provvisorio. Ciò per il fatto che ai partecipanti è accreditato l'intero ammontare dell'imposta pagata dal fondo per tramite della concessione di un credito d'imposta di importo pari al 15% dei proventi percepiti. Assumono invece natura definitiva le altre due forme di prelievo, non essen-

do accordata ai partecipanti che abbiano sottoscritto le quote di partecipazione nell'esercizio d'impresa alcun credito d'imposta od abbattimento della base imponibile a fronte dell'Irpeg o dell'Ires pagata a monte dalla società che abbia prodotto gli utili. In tal modo si finisce però con il legittimare un'integrale doppia imposizione economica di tali utili. Con l'inevitabile effetto di rendere assai più conveniente per le imprese utilizzare una società, invece di un fondo comune d'investimento, per effettuare investimenti in altre società. E ciò tanto più quando le partecipazioni possono fruire della cosiddetta *participation exemption*, mentre non ne fruiscono le quote degli OICVM, per non essere di regola configurabili come partecipazioni.

3.2.5. Il regime fiscale degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati percepiti da enti non commerciali residenti soggetti ad Ires

3.2.5.1. La parziale esclusione da imposizione degli utili da partecipazione

Come si è già sottolineato, contrariamente a quanto prevederebbe la legge delega, gli enti non commerciali, sono compresi fra i soggetti passivi dell'Ires. Le disposizioni degli artt. 108 e seguenti del Tuir che attualmente ne disciplinano la tassazione sono state quindi trasfuse senza alcuna modifica negli art. 143 e seguenti del nuovo Tuir.

Poiché tra le disposizioni trasfuse v'è anche quella del comma 1 dell'art. 109 del vecchio Tuir, che pone il principio secondo cui *"I redditi e le perdite che concorrono a formare il reddito complessivo degli enti non commerciali sono determinati distintamente per ciascuna categoria in base al risultato complessivo di tutti i cespiti che vi rientrano"* e *"si applicano, se nel presente capo non è diversamente stabilito, le disposizioni del titolo I relative ai redditi delle varie categorie"*, anche con l'entrata in vigore dell'Ires, gli enti non commerciali devono continuare ad includere gli utili da partecipazione nel proprio reddito complessivo come redditi di capitale. Tuttavia tali enti, a differenza delle persone fisiche e delle società semplici ed equiparate, devono imputare gli utili alla formazione del reddito complessivo nel limite del 5%, invece che del 40% del loro ammontare. La lettera q) dell'art. 4 del decreto legislativo stabilisce infatti che *"fino a quando ai sensi dell'art. 3, comma 1, lettera a) della legge 7 aprile 2003, n. 80, non verrà attuata l'inclusione, fra i soggetti passivi dell'imposta sul reddito, degli enti non commerciali di cui all'art. 73, comma 1, lettera c) del ... Tuir ... gli utili percepiti, anche nell'esercizio di impresa, dagli enti stessi non concorrono alla formazione del reddito imponibile, in quanto esclusi, nella misura del 95% del loro ammontare"*.

Gli utili che gli enti non commerciali devono imputare alla formazione del reddito complessivo nel limite del 5% del loro ammontare sono costituiti

non solo da quelli percepiti in relazione a partecipazioni non qualificate, ma anche qualificate per il fatto che gli utili non risultano mai assoggettabili a ritenuta a titolo d'imposta nei confronti dei predetti enti. La lettera q) dell'art. 4 del decreto legislativo ha infatti previsto l'applicabilità *"sull'ammontare imponibile degli utili, in qualunque forma corrisposti nel primo periodo d'imposta che inizia a decorrere dal 1° gennaio 2004, le società ed enti indicati nel comma 1 dell'art. 23 ... del D.P.R. n. 600/1973 operano, con obbligo di rivalsa, una ritenuta del 12,50% ..."*, ma ha stabilito che tale ritenuta deve essere operata *"a titolo di acconto"*.

3.2.5.2. L'applicabilità dell'esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione ai proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa

Per quanto attiene ai proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa percepiti da enti non commerciali è da ritenere che tali proventi debbano essere assoggettati al medesimo regime fiscale a cui sono soggetti nei loro confronti gli utili da partecipazione e che quindi debbano essere imputati alla formazione dell'imponibile Ires nel limite del 5% del loro ammontare ai sensi della lettera q) dell'art. 4 del decreto legislativo. Come infatti si è già più volte rilevato tali strumenti sono considerati simili alle azioni ai sensi della lettera a) dell'art. 44, comma 2, del nuovo Tuir.

3.2.5.3. L'applicabilità dell'esclusione da imposizione prevista per gli utili da partecipazione agli utili dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza

Discorso più articolato deve essere svolto per gli utili derivanti da contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza. Se infatti può darsi per assodato che gli enti non commerciali devono imputare gli utili di tali contratti alla formazione del loro reddito imponibile come redditi di capitale ai sensi della lettera f) dell'art. 44 del nuovo Tuir, non essendo essi assimilati agli utili da partecipazione, al pari dei proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa, non altrettanto chiaro è quale esclusione da imposizione si renda applicabile sui predetti utili.

In particolare, due sono le soluzioni astrattamente prospettabili. La prima è che, ai sensi dell'art. 47 del nuovo Tuir, gli utili dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza debbano essere imputati alla formazione dell'imponibile Ires nel limite del 40% del relativo ammontare, nel caso in cui l'apporto risulti superiore al 5% ovvero al 25% del patrimonio netto contabile della società associante o cointeressante, secondo che essa sia o meno quotata in borsa, e per il loro intero ammontare, nel caso in

cui non lo sia. Poiché, come si è visto, l'art. 144 di detto Tuir, per la determinazione dei redditi degli enti non commerciali continua a far rinvio alle disposizioni del titolo I, deve ritenersi applicabile anche nei confronti degli enti non commerciali il comma 2 del predetto articolo. La seconda invece è che tali utili, al pari degli utili da partecipazione, possano essere esclusi da imposizione nel limite del 95% del loro ammontare ai sensi della lettera q) dell'art. 4, comma 1, del decreto legislativo, indipendentemente dall'ammontare dell'apporto.

La mia preferenza va alla seconda delle due soluzioni prospettate. La lettera q) dell'art. 4 del decreto legislativo è formulata nel senso di rendere applicabile l'esclusione da imposizione del 95% non sui soli "utili derivanti dalla partecipazione a soggetti Ires", bensì in via più generale "sugli utili percepiti" dagli enti non commerciali e, quindi, evidentemente anche sugli utili derivanti da contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza. D'altro canto, diversamente argomentando, si renderebbe applicabile un peggiore regime fiscale sugli utili derivanti da tali contratti rispetto ai proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa. Ciò per la considerazione che, secondo quanto precedentemente rilevato, detti proventi possono essere esclusi da imposizione fino a concorrenza del 95% del relativo ammontare per effetto della loro assimilazione alle azioni.

3.2.6. Il regime fiscale degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati percepiti da soggetti non residenti senza stabile organizzazione in Italia

3.2.6.1. L'assoggettabilità alla ritenuta a titolo d'imposta del 27% degli utili da partecipazione corrisposti a non residenti

Gli utili corrisposti da società ed enti residenti a non residenti privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato continuano ad essere soggetti alla ritenuta a titolo d'imposta del 27%, nel caso in cui siano corrisposti su azioni ordinarie e, del 12,50%, nel caso in cui siano corrisposti su azioni di risparmio. Nessuna modifica è stata infatti introdotta dall'art. 2 del decreto legislativo al comma 3 dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973.

3.2.6.2. L'assoggettabilità alla ritenuta a titolo d'imposta del 27% dei proventi degli strumenti finanziari partecipativi e dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza corrisposti a non residenti

Sono soggetti alla ritenuta a titolo d'imposta del 27% anche i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa, nonché dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza corrisposti a soggetti non residenti. Il comma 3 dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973, come modificato dall'art. 2 del decreto legislativo, rende espressamente applicabile tale ritenuta anche sui proventi in parola.

3.3. Prime valutazioni sul passaggio dal metodo dell'imputazione al metodo classico per l'eliminazione della doppia imposizione economica sugli utili da partecipazione - La scelta di adottare il metodo cosiddetto classico di eliminazione della doppia imposizione economica sugli utili da partecipazione presenta l'indubbio pregio di armonizzare il nostro sistema di tassazione delle società con quello adottato dagli altri Stati dell'Unione Europea. È questo infatti il metodo prescelto da gran parte di tali Stati. Tuttavia, l'adozione del metodo classico si tradurrà, come tale, in un incremento del livello della tassazione a carico delle società. È sufficiente confrontare il sistema di tassazione degli utili vigente e quello risultante dalla riforma dell'imposizione sul reddito perché tale dato emerga evidente.

3.3.1. La tassazione degli utili da partecipazione con il metodo dell'imputazione - Con il metodo dell'imputazione il prelievo operato sugli utili ha carattere per così dire provvisorio ed è commisurato alla capacità contributiva manifestata dalla società residente che li abbia percepiti per ultima. Ed infatti, ad ogni successiva distribuzione gli utili devono essere nuovamente assoggettati all'Irpeg, ma alla società che li abbia percepiti è riconosciuto a credito un ammontare corrispondente a quello dell'Irpeg pagata dalla società da essa partecipata tramite la concessione del credito d'imposta sui dividendi. Pertanto, la società partecipante, laddove risulti debitrice di un ammontare di Irpeg inferiore a quello del credito d'imposta sui dividendi che le è riconosciuto, può recuperare, anche in via integrale, l'Irpeg pagata dalla società partecipata.

Ma v'è di più. Con l'adozione del metodo dell'imputazione la società partecipante ha anche la possibilità di abbattere l'Irpeg da essa dovuta, imputando a decremento del suo reddito imponibile le perdite subite dalla società partecipata per tramite della svalutazione della partecipazione posseduta nel suo capitale, seppur - beninteso - entro i limiti stabiliti dagli artt. 61 e 66 del vecchio Tuir. Pertanto, tale metodo dà la possibilità di attuare anche una forma di consolidamento della tassazione fra la società partecipante e quella partecipata. Ed ancora, la società partecipante, ove non abbia conseguito proventi esenti, può dedurre integralmente dal proprio reddito d'impresa gli interessi passivi sostenuti per l'acquisto di partecipazioni, nonostante che, tramite l'attribuzione del diritto al credito d'imposta sui dividendi, le sia riconosciuto a credito l'intero ammontare delle imposte pagate dalla società partecipata.

3.3.2. La tassazione degli utili da partecipazione con il metodo classico - Con il cosiddetto metodo classico il prelievo operato sugli utili delle società di capitali assume carattere definitivo ed è commisurato alla capacità contri-

butiva manifestata in proprio da ciascuna società. Ed infatti, da un lato, la società partecipante non può più ottenere il rimborso dell'imposta pagata dalla società partecipata sul proprio reddito, perché tale imposta non gli è più riconosciuta a credito sull'imposta da essa dovuta. Gli utili sono infatti esclusi da tassazione fino a concorrenza del 95% del relativo ammontare. Pertanto, la doppia imposizione economica non è eliminata, ma solo ridotta in quanto, ad ogni successiva distribuzione, è assoggettato ad Ires con l'aliquota del 33% un ammontare pari al 5% degli utili, per un onere fiscale dell'1,65%. Dall'altro, la società partecipante non può più abbattere l'ammontare dell'imposta sul reddito da essa dovuta, imputando a decremento del proprio imponibile le perdite della società partecipata tramite la svalutazione delle partecipazioni in essa possedute. Ciò perché sono considerate fiscalmente irrilevanti le valutazioni di tutte le partecipazioni, siano esse o meno classificate fra le immobilizzazioni finanziarie. Inoltre, gli oneri finanziari sostenuti per la concessione di finanziamenti non sono più deducibili dal reddito d'impresa per la parte in cui tali finanziamenti siano serviti a finanziare l'acquisto di partecipazioni.

In conclusione, l'adozione del metodo c.d. classico impedisce ogni forma di consolidamento degli imponibili di partecipante e partecipata. Ciascuna società è quindi soggetta ad imposizione esclusivamente in relazione alla propria capacità contributiva, non assumendo alcuna rilevanza a questi effetti la situazione dei soci.

3.3.3. L'adozione del metodo classico per le società che non optino per il consolidato fiscale nazionale e per le persone fisiche con aliquote più basse comporta un aggravio del livello dell'imposizione - L'adozione del metodo cosiddetto classico di eliminazione della doppia imposizione comporta un evidente aggravio dell'imposizione per le società residenti appartenenti a gruppi societari. Tuttavia tale aggravio del livello di imposizione potrà essere evitato tramite il regime del cosiddetto consolidato fiscale nazionale. L'opzione per tale regime permette, infatti, a queste società di consolidare gli imponibili fiscali nell'ambito del gruppo in termini assai più ampi di quanto non lo possano fare oggi per tramite della svalutazione delle partecipazioni permettendo esso alla società controllante di determinare un unico imponibile di gruppo, sommando algebricamente gli utili e le perdite realizzate da ciascuna società.

Peraltro, anche per le società che appartengano a gruppi societari l'accesso al regime del consolidato fiscale nazionale potrebbe risultare impedito da due differenti ordini di ostacoli. Il primo è di natura giuridica ed è costituito dai rigorosi requisiti di accesso previsti dall'art. 120 del Tuir. Tale di-

sposizione non solo richiede il possesso di una partecipazione che assicuri l'esercizio di una percentuale di diritti di voto superiore al 50%, ma prevede altresì che tale percentuale debba essere determinata tenendo conto anche della demoltiplicazione conseguente al possesso di partecipazioni indirette. Pertanto, potrebbe risultare precluso anche il consolidamento di società che siano saldamente controllate sol perché di tali società siano soci anche soggetti terzi. Il secondo è invece di fatto ed è costituito dall'obbligo di riallineamento sancito dall'art. 128 del Tuir. Tale disposizione impone infatti di ridurre od aumentare il valore fiscale degli elementi dell'attivo e del passivo della società partecipata fino a concorrenza dell'importo delle svalutazioni dedotte dalla società controllante o da altra società controllata nel periodo d'imposta precedente a quello di efficacia dell'opzione e nei nove precedenti per effetto di rettifiche di valore ed accantonamenti fiscalmente non riconosciuti. L'opzione per il consolidato nazionale potrebbe quindi comportare l'applicazione di un regime deteriore rispetto a quello applicabile nel caso in cui tale opzione non sia esercitata.

In ogni caso, per le società che non possono o intendono optare per il consolidato fiscale nazionale, l'aggravio dell'imposizione conseguente all'adozione del metodo classico non può ritenersi controbilanciato dall'introduzione del regime di tassazione per trasparenza degli utili da partecipazione dall'art. 115 del nuovo Tuir. Ciò per la considerazione che l'accesso a tale regime risulta problematico, essendo subordinato alla sussistenza della condizione che ciascuno dei soci detenga nella società partecipata una partecipazione che assicuri una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea generale di cui all'art. 2346 del codice civile, nonché di partecipazione agli utili non inferiore al 10%, ma non superiore al 50% (31) e che i soci non residenti abbiano diritto ad incassare gli utili senza applicazione di ritenute.

Peraltro, l'introduzione del metodo classico di eliminazione della doppia imposizione economica comporta un rilevante aggravio del livello dell'imposizione non solo per le società che non possono o non intendono optare per il consolidato fiscale nazionale, ma anche per le persone fisiche, operino o meno nell'esercizio dell'impresa, nonché per quelle socie di so-

(31) L'inserimento fra i requisiti di ammissione al regime di trasparenza fiscale anche di quello relativo al possesso nella società partecipata di una partecipazione agli utili non superiore al 50% costituisce una delle modifiche comparse all'ultim'ora nel testo finale del decreto legislativo Peraltro l'inserimento di un siffatto requisito non solo non è previsto dalla legge delega, ma non è stato neppure richiesto dalla Commissione Finanze della Camera dei Deputati e del Senato nei pur articolati pareri da essi rilasciati.

cietà semplici ed equiparate con le aliquote marginali più basse. Tali soggetti non solo non possono più ottenere il rimborso della differenza fra l'aliquota del credito d'imposta sui dividendi e la loro aliquota marginale, ma sono sottoposti ad Irpef con tale aliquota sul 40% degli utili percepiti, nel caso in cui siano titolari di partecipazioni non qualificate, mentre devono corrispondere una maggiore imposta del 12,50% degli utili netti percepiti, nel caso in cui siano invece titolari di partecipazioni qualificate. Di conseguenza, il carico fiscale sugli utili, è destinato a passare dal 23, 29 e 31% al 39,16, 40,77 e 41,31% dell'utile lordo, nel primo caso, mentre al 41,375% sempre dell'utile lordo, nel secondo caso.

Soltanto per le persone fisiche residenti con redditi elevati la riforma determina una sostanziale invarianza dell'imposizione, nel caso in cui siano titolari di partecipazioni qualificate, e un decremento dell'imposizione dovuto alla minore aliquota dell'Ires, nel caso in cui siano titolari di partecipazioni non qualificate.

4. Il regime fiscale dei costi sostenuti per il conseguimento di utili da partecipazione e di proventi equiparati - La lettera d) dell'art. 4 della legge delega vincola il Governo a disporre l'"*esclusione dal concorso alla formazione del reddito imponibile del 95% degli utili distribuiti da società con personalità giuridica ...*". In attuazione di tale principio direttivo, il Governo ha considerato gli utili da partecipazione non *esenti*, bensì *esclusi* dall'Ires. Stabilisce, infatti, il comma 5 dell'art. 109 del nuovo Tuir che "*Le spese e gli altri componenti negativi diversi dagli interessi passivi ... sono deducibili se e nella misura in cui si riferiscono ad attività o beni da cui derivano ricavi o altri proventi che concorrono a formare il reddito o che non vi concorrono in quanto esclusi*". I componenti negativi di reddito sostenuti in relazione a partecipazioni sono dunque inerenti alla determinazione del reddito d'impresa e quindi deducibili, anche se gli utili derivanti da tali partecipazioni concorrono a formare l'imponibile solo per il 5% del loro ammontare ovvero non concorrono affatto alla formazione dell'imponibile (32).

Tuttavia occorre tenere presente che il comma 8 dell'art. 109 del nuovo Tuir prevede che "*In deroga al comma 5 non è deducibile il costo sostenuto per l'acquisto del diritto di usufrutto o altro diritto analogo relativamente ad una partecipazione societaria da cui derivino utili esclusi ai sensi*

(32) Non sono invece deducibili gli oneri direttamente imputabili alla cessione di partecipazioni che si qualificano per la *participation exemption*. Tali oneri, entrando nel computo delle plusvalenze (o minusvalenze) derivanti dalla cessione, sono destinati a rimanere fiscalmente irrilevanti, essendo esenti le plusvalenze (o minusvalenze) medesime.

dell'art. 89". Stando a quanto emerge dal dettato legislativo, è dunque considerato indeducibile il costo sostenuto per l'acquisto del diritto dell'usufrutto o di altro diritto analogo su partecipazioni in società da cui derivino utili che fruiscono dell'esclusione.

Chiara è la finalità perseguita dalla disposizione appena trascritta: si vuole evitare che il contribuente possa dedurre il costo sostenuto per il conseguimento di utili da partecipazione esclusi da imposizione. Egli infatti, se deducesse tale costo, riuscirebbe ad abbattere il proprio reddito imponibile in quanto tale deduzione troverebbe contropartita in utili da partecipazione che concorrerebbero a formare il reddito solo per il 5% del loro ammontare. La finalità evidenziata non mi sembra condivisibile nel caso in cui la società cedente, essendo residente nel territorio dello Stato, abbia assoggettato ad Ires la plusvalenza realizzata mediante la cessione. In tal caso, infatti, la doppia tassazione subita dagli utili della società partecipata per effetto del loro assoggettamento ad Ires, a suo carico, come redditi d'impresa, e, a carico della società cedente, come plusvalenze - naturalmente ove non s'applichino la *participation exemption* - non troverebbe più contropartita nella deduzione del costo dell'usufrutto da parte della società cessionaria. Con il risultato che, in tal modo, la doppia tassazione economica degli utili subita dalla società cedente diventerebbe definitiva.

In ogni caso, la disposizione trascritta non dovrebbe risultare operante nell'ipotesi in cui la cessione del diritto di usufrutto o di altro diritto analogo non comporti anche il trasferimento della titolarità dei dividendi agli effetti fiscali. In tal caso, infatti, la società cessionaria, non potendo fruire dell'esclusione accordata per i dividendi, non dovrebbe essere proprio in grado di abbattere il proprio imponibile. Si pensi, ad esempio, al caso in cui il nudo proprietario si sia riservato il diritto ai dividendi ed abbia concesso all'usufruttuario l'esercizio dei soli diritti di voto. In tal caso rendere indeducibile il costo dell'usufrutto si tradurrebbe in un'ingiustificata penalizzazione a carico della società acquirente.

5. La decorrenza del nuovo regime di tassazione degli utili e dei proventi equiparati - Nessuna regola speciale è stata inserita per disciplinare la decorrenza del nuovo regime di tassazione degli utili da partecipazione. Anche la decorrenza di tale regime deve ritenersi pertanto disciplinata dalla regola di carattere generale posta dall'art. 4 del decreto legislativo, nella parte in cui stabilisce che tale decreto "*entra in vigore il 1° gennaio 2004*" e che "*le disposizioni di cui agli artt. 1 e 2 commi 3 e 4 hanno effetto per i periodi di imposta che hanno inizio a partire da tale data*". L'applicazione dell'enunciata regola generale comporta che, essendo gli utili da parteci-

pazione tassabili per cassa, il nuovo regime di tassazione si renderà applicabile agli utili da partecipazione percepiti a partire dal periodo d'imposta avente inizio il 1° gennaio 2004 e, quindi, per i soggetti con esercizio coincidente con l'anno solare, a partire dal 1° gennaio 2004, indipendentemente dalla data in cui ne sia stata deliberata la distribuzione. Conseguentemente, sugli utili percepiti dal 1° gennaio 2004 non spetterà più il credito d'imposta sui dividendi, anche se ne sia stata deliberata la distribuzione anteriormente a tale data.

Per completezza si fa presente, da ultimo, che l'art. 40 del D.L. n. 269/2003 ha anticipato l'entrata in vigore del nuovo regime di tassazione degli utili da partecipazione. Il comma 1 di tale disposizione ha infatti stabilito che *"agli acconti sui dividendi deliberati ai sensi dell'art. 2433-bis del codice civile compete lo stesso regime dell'utile fiscale distribuito o che sarebbe stato distribuito dall'assemblea che approva il bilancio del relativo esercizio"*. Pertanto, anche sugli acconti dividendo di cui è stata deliberata la distribuzione nel corso del periodo d'imposta 2003, si renderà applicabile il nuovo regime di tassazione.

Non posso fare a meno di rilevare come la trascritta disposizione desti notevoli perplessità sotto il profilo della certezza del diritto. Tale disposizione, *nell'eventualità in cui* - perché comunque di una mera eventualità si tratta - la riforma dell'imposizione sul reddito *entrasse* in vigore dal 1° gennaio 2004, consentirebbe di rendere retroattivamente applicabile a carico dei contribuenti che abbiano incassato acconti dividendo nel corso del periodo d'imposta 2003 un regime diverso da quello in vigore alla data di incasso di tali acconti. Con il risultato che essi si potrebbero veder disconosciute *a posteriori* facoltà che gli erano invece riconosciute alla predetta data, quale, ad esempio, la facoltà di assoggettare a tassazione progressiva in dichiarazione gli utili percepiti in relazione a partecipazioni non qualificate.

Relativamente alla remunerazione dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza *"dedotte nella determinazione del reddito imponibile dell'associante in base alle norme del citato Tuir prima delle modifiche recate dal presente decreto ..."* la lettera o) dell'art. 4 del decreto legislativo, fa salvo il previgente regime fiscale, escludendo l'applicabilità nei confronti di detta remunerazione tanto della parziale esclusione da imposizione prevista dalla lettera b) dell'art. 44, comma 1, del nuovo Tuir, quanto delle ritenute previste dall'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973. Ciò, evidentemente, per evitare che la parziale esclusione da imposizione prevista per i proventi dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza possa spettare anche quando tali proventi siano stati integralmente dedotti dal reddito d'impresa dei periodi d'imposta aventi inizio prima del 1° gennaio 2004.

6. Considerazioni conclusive - Il nuovo regime di tassazione degli utili da partecipazione, così come attualmente risulta dal decreto legislativo di riforma dell'imposizione sul reddito delle società, rappresenta sicuramente un decisivo passo in avanti verso una maggiore concorrenzialità del nostro sistema fiscale rispetto a quello degli altri Stati dell'Unione Europea.

Tuttavia l'adozione del metodo classico di imposizione degli utili da partecipazione comporta un rilevante aggravio dell'imposizione per le società che non *possano* o non *intendano* optare per il consolidato fiscale nazionale. Ciò non solo perché ogni successiva distribuzione degli utili da una società all'altra determinerà un prelievo d'imposta aggiuntivo pari all'1,65% degli utili netti, ma anche e soprattutto perché tali società non potranno più attuare alcun consolidamento fra redditi e perdite nell'ambito del gruppo, tramite la svalutazione delle partecipazioni.

Ma l'aggravio del livello dell'imposizione risulta non meno rilevante anche per le persone fisiche a basso reddito e le società di persone ed equiparate a causa del combinato effetto della soppressione del credito d'imposta sui dividendi e della detassazione solo parziale degli utili di partecipazione. Rischia pertanto di essere fortemente sfavorito l'accesso all'investimento azionario dei piccoli azionisti in contrasto con la norma programmatica dell'art. 47 della Costituzione, che impone di favorire l'accesso del risparmio popolare all'investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese.

Infine, distorsiva risulta l'estensione del regime fiscale degli utili delle azioni anche agli strumenti finanziari di natura partecipativa e ai contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza. L'estensione di tale regime, comportando la sottoposizione della remunerazione di strumenti finanziari e contratti che comunque non sono rappresentativi di partecipazioni ad un trattamento fiscale peggiore rispetto a quello a cui è sottoposta la remunerazione del capitale di debito, potrebbe di fatto precludere il loro utilizzo da parte delle imprese. Con il risultato di disattendere uno dei principali obiettivi della riforma del diritto societario, e cioè consentire alle imprese di disporre di nuovi strumenti di finanziamento che prevedano una remunerazione collegata al loro andamento economico, invece che all'andamento del costo del denaro.

AVV. GABRIELE ESCALAR
Università Luiss