

ULTIMO COMMA

FINANZIAMENTI:  
SERVE CERTEZZA  
SULL'ESENZIONE  
DA RITENUTE

di **Fabrizio Cancelliere**  
e **Mattia Merati**

**S**e è vero che tre indizi fanno una prova, la risposta a interpello 423 delle Entrate, pubblicata lo scorso 24 ottobre, dimostra che, secondo l'Agenzia, l'approccio *look through* non è applicabile alle operazioni di *direct lending*. La risposta (già commentata sul Sole 24 Ore del 25 ottobre) affronta, appunto per la terza volta in pochi mesi, il tema dell'esenzione da ritenuta sugli interessi pagati su finanziamenti a medio-lungo termine (articolo 26, comma 5-bis, Dpr 600/1973).

La presa di posizione merita un approfondimento, in quanto rischia di indebolire una prassi che si stava con fatica consolidando sul mercato, su un tema da sempre insidioso per le problematiche di carattere regolatorio e tributario.

La vicenda riguarda una banca olandese, che in una prima fase concede un finanziamento a medio-lungo termine a una società italiana. Due anni dopo stipula un accordo di sub-participation con una società di cartolarizzazione irlandese, con il quale si impegna a retrocedere a quest'ultima una parte degli interessi maturati sul finanziamento.

Ebbene, l'Agenzia ha riconosciuto l'esenzione da ritenuta anche sulla parte di interessi retrocessi alla irlandese, con la precisazione che i requisiti vanno indagati esclusivamente in capo al percettore diretto (la banca olandese), in quanto «la disposizione in esame, in generale, non consente di procedere secondo il principio del "beneficiario effettivo" dato che né la formulazione letterale, né la ratio della norma (...) si prestano a una lettura di tipo "look through"».

I principi appaiono in contrasto con quelli affermati dalla stessa Amministrazione nella circolare "Mlbo" (la 6/E/2016), a favore di un approccio *look through* per l'individuazione del beneficiario effettivo; approccio di recente ripreso anche dai giudici della Cassazione penale con la sentenza 12777/2019, seppur sotto il diverso ambito della violazione della riserva di attività bancaria.

Dato questo quadro, ai fini dell'applicabilità del regime di esenzione alle strutture di sindacazione aventi ad oggetto finanziamenti *cross-border*, sembrano dunque delinearsi due diverse chiavi di lettura:

**1.** una prima, più mediata, secondo cui l'approccio *look through* per l'individuazione del beneficiario effettivo non sia da ritenersi applicabile a livello generalizzato ma resti tuttavia valido per quelle particolari ipotesi in cui, sulla base di indici sintomatici e fattuali, sia comprovata la natura di mero "passante" del finanziatore di primo livello. Questa lettura avrebbe il merito di dare unitarietà alle varie posizioni di prassi, tra cui la recente risoluzione 76/2019 che, nel richiamare la circolare 6/E citata, sembra appunto circoscrivere la portata del *look through* a determinati «peculiari contesti di operatività»;

**2.** una seconda, più tranchante che segnerebbe un ritorno al passato (ante circolare "Mlbo"), secondo cui la verifica dei requisiti richiesti, anche in termini di riserva di attività bancaria, va svolta sul solo finanziatore di primo livello, a prescindere dalla verifica del beneficiario effettivo e dalle condizioni e tempi di sindacazione.

L'incertezza che si è venuta a creare meriterebbe un chiarimento amministrativo risolutivo, per garantire, da un lato, maggiore certezza agli operatori internazionali che intendono accedere al mercato del credito nazionale nell'ambito di operazioni di sindacazione e, dall'altro lato, ai debitori italiani che – in qualità di sostituti di imposta – hanno il delicato compito di qualificare fiscalmente gli interessi, ai fini della sottoposizione o meno a ritenuta fiscale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA