

# LUISS



Dipartimento di Impresa e Management  
Corso di Laurea Triennale in Economia e Management  
Cattedra di Scienza delle finanze

## LA FISCALITÀ DIETRO LE FUSIONI DELLE AZIENDE IN GRANDI GRUPPI: IL CASO KERING

RELATORE

Chiar.mo Angelo Cremonese

CANDIDATO

Giacomo Brozzi

Matr. 212851

ANNO ACCADEMICO 2018/2019



*Alla mia famiglia*



# Indice

<b>INDICE.....</b>	<b>I</b>
<b>CAPITOLO 1.....</b>	<b>1</b>
<b>I GRANDI GRUPPI DI AZIENDE .....</b>	<b>1</b>
1.1 CENNI STORICI: I GRUPPI SOCIETARI .....	1
1.1.1 <i>La prima global economy e i “Business group”</i> .....	2
1.2 FISCALITÀ INTERNAZIONALE .....	6
1.3 PRINCIPI PER L’APPLICAZIONE DELLA POTESTÀ IMPOSITIVA .....	8
1.3.1 <i>Principio della residenza</i> .....	8
1.3.2 <i>Principio della fonte</i> .....	10
1.3.3 <i>Modello OCSE e stabile organizzazione</i> .....	10
1.3.4 <i>Il problema della doppia imposizione</i> .....	12
1.4 NEUTRALITÀ DEI CAPITALI .....	12
1.4.1 <i>CEN: capital export neutrality</i> .....	13
1.4.2 <i>CIN: capital import neutrality</i> .....	14
1.5 EVASIONE FISCALE ED ELUSIONE FISCALE .....	14
1.5.1 <i>Evasione fiscale</i> .....	14
1.5.2 <i>Elusione fiscale</i> .....	15
1.5.3 <i>Differenze e casi utili</i> .....	16
1.6 TRANSFER PRICING .....	16
1.6.1 <i>The arm’s lenght principle : Il principio di piena concorrenza</i> .....	18
<b>CAPITOLO 2.....</b>	<b>20</b>
<b>2 ANALISI DEL SISTEMA ITALIANO IN MATERIA DI GRUPPI SOCIETARI.....</b>	<b>20</b>
2.1 LA TASSAZIONE DEI GRUPPI SOCIETARI IN ITALIA .....	20
2.1.1 <i>IRES</i> .....	20
2.2 CONSOLIDATO FISCALE .....	21
2.2.1 <i>Consolidato fiscale nazionale</i> .....	22
2.2.2 <i>Il consolidato fiscale mondiale</i> .....	23

2.3	IL TRANSFER PRICING IN ITALIA.....	25
2.4	IDE: INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI.....	26
2.4.1	<i>Cosa cercano gli investitori esteri?</i> .....	27
2.4.2	<i>Investimenti diretti esteri in Italia</i> .....	30
<b>CAPITOLO 3.....</b>		<b>35</b>
<b>3</b>	<b>IL CASO KERING.....</b>	<b>35</b>
3.1	GUCCI: LA STORIA DEL MARCHIO .....	35
3.2	KERING: NASCITA E SVILUPPO DEL COLOSSO DELLA MODA .....	37
3.3	I DRIVER CHE HANNO SPINTO L'ACQUISIZIONE.....	39
3.4	I PRINCIPALI STRUMENTI UTILIZZATI .....	40
3.5	I BENEFICI TRATTI.....	42
3.6	RECENTI SVILUPPI.....	44
<b>4</b>	<b>CONCLUSIONE .....</b>	<b>47</b>
<b>5</b>	<b>BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA .....</b>	<b>1</b>

## **Elenco delle figure**

<b>Tabella 1:</b> Effective tax rate (Kering, 2019).....	41
<b>Tabella 2:</b> Comparazione tra il reddito della sezione lusso di Kering e il reddito del gruppo Gucci (Kering, 2019) .....	42
<b>Tabella 3:</b> Andamento del settore del lusso (Kering, 2019).....	43
<b>Tabella 4:</b> Income taxes da report di metà anno (Kering, 2019) .....	46



## Introduzione

Nel capitolo 1 si riassumerà in breve la storia dei gruppi, le cause legislative che hanno spinto le aziende a concentrarsi, assieme ad una breve digressione sull'impatto della globalizzazione sul processo. Successivamente verranno introdotti i principi per l'applicazione della potestà impositiva e il concetto di neutralità dei capitali, spiegando cosa si intende per CIN (capital import neutrality) e CEN (capital export neutrality); i definirà la linea di confine tra elusione ed evasione: analizzandone le differenze e ponendo l'accento sulle caratteristiche dell'elusione internazionale. Infine, andremo a trattare il fenomeno del *transfer pricing*, componente di primaria importanza per l'analisi della gestione fiscale dei gruppi societari.

Nel secondo capitolo invece l'attenzione si sposterà in Italia attraverso un'analisi approfondita delle fattispecie adottabili nel nostro paese. In particolare, verranno analizzati i meccanismi di funzionamento della fiscalità internazionale verso e dall'Italia: il consolidato fiscale nazionale e mondiale, il *transfer pricing* nel nostro paese, gli IDE in relazione alla crescita del paese portando gli esempi della Francia e dei Paesi Bassi.

Nell'ultimo capitolo infine, si riuniranno tutti i punti attraverso l'esempio di Kering e della sua acquisizione di Gucci. Si analizzeranno i driver che hanno spinto l'acquisizione e i relativi benefici tratti dal gruppo oltre che i recenti sviluppi verso il fisco italiano.



# CAPITOLO 1

## I grandi gruppi di aziende

### 1.1 Cenni storici: i gruppi societari

*Con gruppi societari si intendono, dei modelli organizzativi nei quali, una serie di aziende indipendenti, legate tramite l'utilizzo di nodi formali o informali, mettono in atto comportamenti collaborativi per incrementare il loro benessere collettivo (Colpan, Hakino, & Lincoln, 2010). I gruppi più spesso analizzati sono quelli maggiormente diversificati, ovvero quelli che offrono prodotti poco correlati, in quanto sfidano i due presupposti alla base degli studi del secolo scorso:*

- L'impatto negativo della diversificazione sulla performance aziendale;
- La convenienza e la possibilità di diversificare solo nei paesi poco sviluppati, dove l'assenza di mercati e istituzioni tecnologicamente avanzati, dà l'opportunità ai gruppi di colmare questa mancanza.

Negli ultimi anni tuttavia, i ricercatori si sono spinti oltre l'osservazione della semplice diversificazione. Essi hanno reindirizzato i loro studi verso l'evoluzione della struttura del gruppo stesso, volgendo l'attenzione sia ai meccanismi di amministrazione internazionale che alle altre operazioni come, ad esempio, l'internazionalizzazione. I gruppi aziendali costituiscono quindi, “modelli organizzativi” ovvero, *un insieme di tecnologia, struttura, prodotti, obiettivi e personale specifici di un'organizzazione [...]* (Daft, 2016). Nonostante siano diffusi da tempo in diversi paesi, la recente attenzione è decisamente superiore rispetto a quella attribuita loro in passato: fino agli anni '90 infatti, prevaleva l'esperienza delle aziende statunitensi le quali, scottate dalla grande ondata di diversificazione degli anni '70, l'avevano definita una strategia insostenibile. La situazione iniziò a cambiare negli anni 80, quando i gruppi nipponici, con la loro affiliazione al “*Keiretsu Group*”<sup>1</sup>, suscitavano la curiosità degli esperti. Questi ultimi

---

<sup>1</sup> *Essi sono definiti come gruppi di imprese gestite in modo indipendente, caratterizzati dal mantenimento di legami economici stretti e stabili, rafforzati da un meccanismo di governance simile*

furono spinti ad indagare sui presupposti che avevano portato il management dei *Keiretsu* ad essere superiore a quello delle aziende specializzate<sup>2</sup>, fattispecie molto diffusa negli States (Gilson & Roe, 1993). I suddetti gruppi trovarono fortuna nella politica di diversificazione, a differenza delle controparti americane che ritennero i gruppi aziendali diversificati scarsamente competitivi e generatori di una performance finanziaria negativa.

Negli anni 2000, l'interesse verso i conglomerati societari, in virtù della correlazione positiva tra la profittabilità degli stessi e la crescita del paese che alcuni di essi avevano dimostrato, aumentò ulteriormente. (Khanna & Rivkin, 2001). Dagli anni 2010, l'analisi storica dei risultati dei gruppi aziendali, grazie alla loro esistenza sia in paesi tecnologicamente e socialmente avanzati sia in paesi in via di sviluppo, ha permesso di dimostrare che le precedenti supposizioni erano alquanto affrettate. In parallelo, il prevalere dei conglomerati societari ha portato alla comprensione sia delle caratteristiche chiave dei modelli organizzativi sia delle aree nelle quali la ricerca doveva prestare maggiore attenzione: gli studiosi hanno iniziato a comprendere i gruppi come un modello in grado di cambiare ed adattarsi, assieme al mercato e alle istituzioni del paese. Allo stesso modo, gli studi evidenziarono la possibilità che essi potessero essere un'organizzazione dinamica in grado di trasformare un insieme disordinato di aziende in un conglomerato unito, con delle risorse e delle capacità particolarmente competitive, caratteristiche che, una volta condivise tra tutte le società affiliate, avrebbero reso gli aggregati di aziende in grado di misurarsi non solo nel proprio paese ma anche all'estero (Colpan & Cuervo-Cazurra, 2018).

### **1.1.1 La prima global economy e i “Business Group”**

I gruppi societari ebbero una iniziale diffusione con la nascita della prima “*global economy*”, in quanto essa aveva dato ai mercanti Inglesi opportunità di sviluppo senza

---

*a quello delle controllanti, dalla proprietà incrociata parziale e dalle direzioni interconnesse* (Grabowiecki, 2006)

<sup>2</sup>L'aggettivo specializzate si intende, in questo caso, come opposto di diversificate.

precedenti. In quel lasso di tempo, le società commerciali inglesi crebbero rapidamente sfruttando i legami esistenti tra colonie e Regno Unito, assieme a quelli creati con i paesi in via di sviluppo. La debolezza delle infrastrutture di questi ultimi offrì un'ulteriore opportunità di crescita alle compagnie britanniche: esse infatti, piuttosto che fare affidamento sugli impianti primitivi dei paesi emergenti, decisero di costruire attività complementari sfruttando il know-how e l'esperienza pluricentenaria coltivata in Europa. Le prime diversificazioni, precedenti al 1914, coinvolsero settori correlati, come ad esempio, agenzie di trasporto e compagnie assicurative, investimenti diretti in risorse e sviluppo dell'economia della colonia. Le compagnie che importavano tè nei paesi Anglosassoni presto ampliarono i loro affari ad altri settori, così come fecero, le aziende che coltivavano e quelle che lavoravano la gomma. Esse in questo modo poterono ridurre i costi di trasporto e, a volte, implementare addirittura delle economie di scopo<sup>3</sup>. Come nei gruppi societari odierni, quelli dell'epoca stabilirono ampi e dettagliati contratti con i governi per mezzo di accordi oppure con gli altri commercianti attraverso dei cartelli<sup>4</sup>. I contratti, in questo modo, creavano asimmetrie informative e garantivano l'interazione tra i gruppi e le altre società estere, rendendo possibile così un elevatissimo potenziale di profitto e di diversificazione (Kock & Gulli n, 2001). In questo modo, molte societ  potettero ridurre il costo dell'incertezza attraverso lo sfruttamento dell'allora scarsa comunicazione tra le diverse parti del mondo.

Il risultato del processo fu la creazione di conglomerati societari intorno alle attivit  mercantili Inglesi, operanti come nucleo aziendale di ogni gruppo, il quale era responsabile, solitamente, attraverso le filiali internazionali e le agenzie. Queste ultime nascevano come sedi dedicate alle attivit  del settore primario e venivano controllate

---

<sup>3</sup> *Economie di scopo: Si realizzano economie di scopo quando, date le dimensioni degli impianti e, entro certi limiti, anche le quantit  delle risorse umane e degli altri input, il costo totale della produzione congiunta o della produzione connessa di due o pi  beni all'interno di un'impresa   minore della somma dei costi totali sostenuti producendo separatamente, in imprese diverse, gli stessi beni* (Bankpedia, s.d.)

<sup>4</sup> *Cartello: Organizzazione complessa intesa a disciplinare i vari aspetti del processo competitivo, pu  limitare la produzione delle singole imprese, pu  imporre un organismo che provvede di raccogliere le ordinazioni e distribuirle oppure pu , nella sua forma pi  rigida, coordinare i piani di produzione e le politiche di vendita delle diverse imprese del settore in modo integrato come un'unica azienda. (Pasini, 2011)*

attraverso la selezione di membri del management che potessero perseguire una strategia allineata con gli obiettivi della capogruppo. Ben presto però, i gruppi espansero i loro orizzonti, dedicandosi ai servizi connessi alla produzione delle “*commodity*”; questo fu possibile anche in virtù dell’ascesa dei prezzi che sia in Europa che in America, spinse i commercianti a reperire altrove le materie prime.

I gruppi fino alla seconda metà del diciannovesimo secolo avevano alimentato la loro espansione solamente attraverso il reinvestimento degli utili. Tuttavia, nonostante essa rimase una delle principali fonti di fondi, dopo gli anni Settanta del 1800 perse parte della sua importanza in favore della raccolta di risorse presso il mercato dei capitali. Il cambiamento era una conseguenza sia del “boom” del mercato dei capitali inglese sia del fatto che i direttori e i partner non fornivano più di tasca loro un sufficiente apporto di risorse<sup>5</sup> (Colpan, Hakino, & Lincoln, 2010).

Successivamente, gli anni precedenti alla Seconda guerra mondiale furono caratterizzati dal trasferimento dell’*expertise* dalla capo gruppo al singolo business della controllata. Questo perché, la diversificazione, conseguentemente al recesso del 1919, perse quella appetibilità che l’aveva caratterizzata fino ad allora. I rendimenti poco soddisfacenti che derivarono dalle attività diversificate, assieme alla crisi di liquidità e alla caduta dei prezzi delle materie prime, inibirono la volontà a perseguire ulteriormente lungo quella direttrice a favore del consolidamento degli investimenti già posti in essere. In questo modo molte compagnie limitarono l’ammontare dei danni e riuscirono a superare il periodo di crisi, dimostrando al mondo che la loro struttura gestionale ed organizzativa era sufficientemente robusta.

Negli anni 40, le compagnie britanniche continuarono a diversificare e reinventarsi, sfruttando le nuove opportunità di investimento in giro per il mondo. Alcuni gruppi giunsero perfino alla decisione di spostare la loro residenza in un altro paese. L’*Inchcape Group*, ad esempio, si trasferì dall’India alle economie del sud est asiatico caratterizzate da una più rapida crescita (Colpan, Hakino, & Lincoln, 2010). Nel dopo guerra infatti, i limiti ai quali erano soggetti i gruppi erano di natura politica più che finanziaria. Per questo fu così possibile aggirarli, trasferendo la residenza dell’azienda:

---

<sup>5</sup> Con capitale si intende il capitale sociale

Hong Kong spiccava fra le favorite, sia per il regime di tassazione sia per il sistema legale derivato direttamente da quello di *common law* Anglosassone. Molti gruppi tuttavia, nonostante il trasferimento delle varie controllate mantennero saldi i legami con lo stato-sede della controllante.

Alla fine degli anni 70, i gruppi nati nel diciannovesimo secolo erano ormai divenuti dei complessi gruppi multinazionali oltre che vere e proprie potenze mondiali. Dopo solo un ventennio però, negli anni 90, la situazione alle quale si assistette era radicalmente cambiata: il processo di diversificazione aveva lasciato spazio a quello di specializzazione. Contrariamente alle aspettative quindi, nonostante la continua espansione economica mondiale, molti gruppi commerciali preferirono ridurre sostanzialmente il numero di business.

Quali furono le discriminanti del declino della popolarità dei gruppi? Innanzitutto, data la natura delle società commerciali, ovvero società ampiamente concentrate allo scambio tra singole regioni, i cambiamenti nel regime fiscale e nelle varie politiche rese le compagnie estremamente vulnerabili ai cambiamenti legislativi, facendo imbattere i business diversificati in serie difficoltà. *“L’arbitro finale del destino dei gruppi commerciali diversificati fu il mercato dei capitali inglese”* (Colpan, Hakino, & Lincoln, 2010), il quale, anche se fino a poco tempo prima aveva finanziato il loro sviluppo, si dimostrò essergli avverso. Il cambiamento di tendenza fu influenzato, in parte, dalla mutazione della natura dei detentori di azioni: gli investitori non erano più alla ricerca di pacchetti già diversificati, preferivano costruire il loro portafoglio in modo autonomo, scegliendo una ad una le partecipazioni da sottoscrivere. Essi contribuirono così a decretare la fine di gran parte dei gruppi commerciali che nell’ultimo secolo avevano guidato lo sviluppo. Le compagnie divennero infatti, poco attraenti per il mercato (situazione aggravata dal fallimento generale delle concorrenti); pertanto, le uniche a sopravvivere, furono quelle a gestione familiare. Queste ultime difatti, grazie al management più snello e, conseguentemente, alla maggiore velocità nel prendere le decisioni, riuscirono a mitigare la diffidenza del pubblico di risparmiatori, raccogliendo più facilmente il capitale necessario.

Tuttavia, la fine di questo primo capitolo per i gruppi di scambio commerciale non comportò il fallimento dell'concetto di gruppo aziendale. I gruppi societari rimasero per circa un decennio una categoria poco optata, sia per la critica ricevuta dagli studiosi americani, sia per le conseguenze che avevano comportato in passato. Negli ultimi 20 anni però, sono state illuminate da una nuova luce, l'interesse si è esteso dallo sfruttamento di un regime fiscale favorevole o dalla condivisione del know-how, all'adozione di strumenti per la gestione della contabilità internazionale, di pratiche finalizzate all'elusione fiscale e la gestione operativa internazionale, attraverso istituti come il *transfer pricing* e le *holding*<sup>6</sup>.

## 1.2 Fiscalità internazionale

Gli stati che aderiscono ai modelli OCSE, aderiscono ad una gestione uniforme della fiscalità internazionale. Le norme di diritto tributario internazionale sono mirate al raggiungimento di una duplice finalità: *“da una parte una tassazione equa delle attività economiche e degli investimenti internazionali, dall'altra l'eliminazione delle distorsioni<sup>7</sup> fiscali nella tassazione degli investimenti internazionali”* (Kupier, 2016).

Il perseguimento di tale obiettivo è possibile attraverso due istituti:

- il criterio dell'uguaglianza, con cui si intende l'eguaglianza sostanziale di ogni individuo e il relativo trattamento in modo paritario di tutti i soggetti operanti nelle medesime condizioni,
- Il criterio della capacità contributiva, ovvero volto al raggiungimento di una distribuzione equa del carico fiscale tra diversi individui.

---

<sup>6</sup> Con holding si intende una società che detiene tutto, o in parte, del capitale delle altre imprese del gruppo, così da poterne controllare la gestione finanziaria, commerciale e organizzativa (Treccani, s.d.).

<sup>7</sup> *Distorsioni*: Con distorsione si intende una situazione che genera inefficienza economica, capace quindi di intaccare il benessere sociale (Glossario economico Deardroff). Con efficienza fiscale si intende il tentativo di minimizzare il carico fiscale nel caso in cui vengano prese diverse decisioni finanziarie diverse. Un'azione si dice fiscalmente efficiente se il carico fiscale è inferiore alla finalità che raggiunge (Investopedia).

Nel caso di fiscalità internazionale, un esempio di tassazione non equa è il caso delle discriminazioni fiscali basate sulla residenza. In questo caso sorge il problema della doppia imposizione, nell'eventualità, ad esempio, di svolgimento di attività imprenditoriale all'estero che comporti l'applicazione di un trattamento fiscale differente a seconda se i redditi derivanti da essa vadano all'estero oppure rimangano all'interno dei confini dello stato. L'ambito di applicazione della tassazione internazionale spazia in 6 differenti ambiti:

- i. Redditi esteri facenti capo ad un residente nello stato oppure redditi nazionali facenti capo ad un non residente: questi casi vengono regolati dalle norme contenute nei trattati contro le doppie imposizioni che attribuiscono il diritto di tassazione ad uno o all'altro stato a seconda della categoria di reddito. La differenza tra soggetti residenti e non vale sia per le persone fisiche che per quelle giuridiche, per questo oltre che alla tipologia di reddito va prestata ulteriore attenzione alle forme assunte dall'impresa per lo svolgimento dell'attività economica;
- ii. Doppia imposizione giuridica internazionale: Caso in cui il soggetto è tassato due volte per la produzione dello stesso reddito. Ad esempio, nel caso in cui gli stati coinvolti nel trasferimento di capitali tassino sia i redditi in entrata che in uscita, attraverso l'applicazione della tassazione a livello mondiale sia sul reddito prodotto dai residenti diretto che sul reddito di fonte interna percepito dai non residenti;
- iii. Norme mirate a limitare la doppia imposizione economica, il quale si verifica quando lo stesso reddito viene tassato sia in capo alla società che in capo al socio;
- iv. Regole promulgate da enti sovranazionali, come ad esempio l'Unione Europea;
- v. Tassazione dei diplomatici e dei dipendenti delle organizzazioni intergovernative;
- vi. Pianificazione fiscale internazionale. Essa consiste nell'utilizzo delle norme per l'eliminazione della doppia imposizione al fine di ridurre il carico fiscale, spesso ridotto anche oltre a quello perseguito dal legislatore. Questo caso

assume particolare rilevanza nell'ambito dei gruppi internazionali di imprese spesso, soprattutto in passato, residenti in paradisi fiscali.

Per questo motivo sono state introdotte in molti stati normative antievasione e antielusione tra le quali: *Controlled foreign company*<sup>8</sup>, *thin capitalisation*<sup>9</sup> e *transfer pricing* (Kupier, 2016).

### 1.3 Principi per l'applicazione della potestà impositiva

Per l'applicazione della potestà impositiva sono utilizzati, nella maggior parte dei casi, due principi: il principio della residenza e il principio della fonte. Essi sono alternativi, pertanto vengono optati per diverse tipologie di reddito e valgono sia per le persone fisiche che per quelle giuridiche.

#### 1.3.1 Principio della residenza

Con principio della residenza si intende “*il principio tributario in base al quale i contribuenti subiscono l'imposizione fiscale conformemente alle leggi del Paese in cui hanno la residenza, indipendentemente da dove si trovano e dal luogo in cui si sono formati i loro redditi*” (Treccani, 2012). Esso segue il principio del *Worldwide income*

---

<sup>8</sup> *Controlled foreign company*: Un'entità aziendale registrata e che opera in una giurisdizione o in un Paese diversi rispetto alla residenza dei proprietari di controllo.  
Un CFC è vantaggioso per le aziende quando il costo di costituzione di un'azienda in un paese straniero è inferiore al costo nella giurisdizione di origine. (Chen, 2019)

<sup>9</sup>(continua nella pagina successiva) Si riferisce al caso in cui “*la remunerazione del capitale proprio costituisce reddito della società e dei soci; quando invece la società prende denaro a prestito, gli interessi che essa deve corrispondere sono un costo di produzione del reddito, deducibile dalla base imponibile dell'imposta sul reddito della società.*  
Per contrastare questa pratica elusiva, il legislatore prevede, da un lato, che gli interessi che remunerano i finanziamenti dei soci “*qualificati*” e parti correlate, superiori ad un dato importo, non sono deducibili e, dall'altro, che la remunerazione del socio finanziatore è considerata dividendo.  
La norma si applica nel caso in cui:  
a. il socio finanziatore controlla, direttamente o indirettamente, la società finanziata o ne possiede il 25% del capitale;  
b. se il finanziamento supera di quattro volte la quota di patrimonio netto di pertinenza del socio stesso.” (Civitelli, 2019)

con cui si intende l'insieme dei redditi, provenienti da diverse parti del mondo, utilizzati per la determinazione della base imponibile. L'individuazione della residenza fiscale di una società viene effettuata nello stato nel quale l'azienda è illimitatamente assoggettata ad imposizioni fiscali. In questo modo è previsto che lo stato tassi gli utili prodotti su base internazionale dalle società residenti. Solitamente, questo principio viene utilizzato per definire i limiti di applicazione dei trattati fiscali. A tal proposito, è importante richiamare tre concetti chiave aventi una connotazione differente da quella utilizzata nell'ambito personale: nazionalità, domicilio e sede legale. Con nazionalità si intende, negli stati di matrice anglosassone, lo stato nel quale l'azienda è stata fondata mentre, in tutti gli altri paesi, lo stato nel quale la società ha sede legale. Questa duplice definizione comporta alcune complicazioni nel momento in cui due stati, adottanti criteri differenti, vogliono assoggettare entrambi un'impresa alla loro tassazione. Nel suddetto caso vi sono ulteriori metodi per la definizione dello stato di residenza, come ad esempio, il criterio della direzione e controllo oppure il criterio della direzione effettiva<sup>10</sup>.

Spesso residenza e domicilio coincidono, nel senso che, un'impresa ha residenza dove ha domicilio. Altre volte tuttavia, non è così. Per questo è utile conoscere la definizione di entrambe: con domicilio si intende il luogo dove l'azienda ha stabilito la sua sede principale, non è il risultato di un atto amministrativo ma di una dichiarazione libera dell'azienda stessa. Con residenza invece si indica, il luogo nel quale l'azienda ha sede fissa, ed è quindi il risultato di un atto amministrativo. La residenza acquista un'importanza maggiore quando si pensa alla risoluzione dei casi di doppia imposizione, nei casi di imposizione sia nello stato fonte che nello stato destinatario e anche nei casi di doppia residenza.

Secondo l'articolo 4 paragrafo 3 del modello OCSE: *“Where by reason of the provisions of paragraph 1 a person other than an individual is a resident of both contracting states, then it shall be deemed to be a resident only of the state in which its place of effective management is situated”*. Quindi qualora un'azienda sia residente in entrambi gli stati diventa prevalente la sede di direzione effettiva. A questo pro esiste

---

<sup>10</sup> Si veda *“place of effective management”* in modello OCSE

un test per le società atto a definire il “*place of effective management*”, ovvero il luogo dove vengono prese decisioni strategiche, quindi non è rilevante il luogo dove si svolge l’attività aziendale né il luogo dove avviene l’attività economica. Tuttavia, nel caso in cui un’azienda, residente in due stati differenti, non permetta l’applicazione del principio della residenza, e qualora le attività commerciali e non, vengano dirette da luoghi diversi, in questo caso si farà riferimento al principio della direzione commerciale.

### **1.3.2 Principio della fonte**

Il principio della fonte stabilisce che sono sottoposti a tassazione tutti i presupposti realizzati sul territorio dello stato, indipendentemente dalla residenza dei soggetti che li hanno prodotti<sup>11</sup>. In questo modo collega il fatto generatore del reddito all’ordinamento pubblico in modo da configurare un potere impositivo privo di limiti spaziali<sup>12</sup>. La maggioranza degli stati europei applica il principio della fonte congiuntamente al principio della residenza, utilizzando, ove necessario, alcuni correttivi. L’ordinamento italiano, per esempio, applica una combinazione di entrambi. Esso prevede che il reddito complessivo sul quale è applicata l’imposta sia formato da tutti i redditi posseduti, per i residenti, mentre per i non residenti solo i redditi prodotti nel territorio statale.

### **1.3.3 Modello OCSE e stabile organizzazione**

Con stabile organizzazione si intende, secondo l’articolo 162 “*una sede fissa di affari per mezzo della quale l’impresa non residente esercita in tutto o in parte la sua attività nel territorio dello stato*”. È importante definirla per determinare con esattezza il luogo in cui il reddito prodotto debba essere assoggettato a tassazione. Essa è una nozione

---

<sup>11</sup> G. GIANNETTO, *La stabile organizzazione nel sistema dell’imposizione diretta: con particolare riferimento alla stabile organizzazione all’estero di società residente in Italia*, *Il Fisco* n. 45/1999, 13944.

<sup>12</sup> Cfr. M. MILANI, *La stabile organizzazione nel sistema fiscale internazionale e interno*, *Il Fisco* n. 22/2005, 3385.

ricorrente nella maggior parte dei trattati e rappresenta uno dei due maggiori istituti della normativa internazionale convenzionale. In particolare, gli stati che tassano le imprese non residenti seguendo principi differenti da quello della stabile organizzazione devono rinunciare a parte del loro potere impositivo nel rispetto delle norme stabilite dal trattato per l'esistenza della suddetta. La spiegazione convenzionale di stabile organizzazione ci viene fornita dall'*art. 5* del modello OCSE, la quale si articola in tre diverse definizioni:

- La definizione del termine e le caratteristiche fondamentali nel primo paragrafo, nel paragrafo due è riportata invece, una lista delle sedi di attività, solitamente un luogo dove viene esercitato il management, un "*branch*" oppure un ufficio.
- Il paragrafo tre muove l'attenzione verso il luogo fisico, *construction clause* e *permanent establishment*, definisce come sito costituente "stabile organizzazione" la costruzione oppure il sito che dura oltre dodici mesi.
- I paragrafi cinque e sei definiscono la stabile organizzazione personale, anche nota come "*agency permanent establishment*".

Il paragrafo 7 definisce infine che non si può parlare di stabile organizzazione qualora una società non residente detenga del capitale di una società. Questo ultimo paragrafo è stato modificato nel 2005, in risposta al caso Philip Morris, per coprire il caso di stabile organizzazione multipla: esso spiega che "*sebbene una società sussidiaria non può costituire, in via generale la stabile organizzazione della propria casa madre è pur sempre che lo sia qualora: Spazi o luoghi appartenenti alla società sussidiaria siano messi a disposizione della società madre (così da costituire una sede fissa) e nel caso in cui la società sussidiaria ha e normalmente esercita il potere di concludere contratti in nome della società madre*"<sup>13</sup> (Kupier, 2016).

---

<sup>13</sup> *Manuale di fiscalità internazionale, 2016, a cura di Alessandro Dragonetti, Valerio Piacentini, Anna Sfondrini.*

### 1.3.4 Il problema della doppia imposizione

Gli stati generalmente tendono ad ampliare al massimo le entrate fiscali applicando ai non residenti il principio della fonte e ai residenti il principio della residenza. Questo crea il fenomeno della doppia imposizione ovvero, il caso in cui i redditi prodotti all'estero siano tassati due volte. Esso si tratta di un grave problema dei sistemi impositivi mondiali che penalizza l'investimento estero a favore di quello locale, provocando distorsione nell'allocazione internazionale delle risorse. Solitamente, al fine di risolvere tale problema, si ricorre all'introduzione di correttivi mirati ad attenuare, o ad eliminare, la doppia tassazione dei redditi esteri. I suddetti corrispondono al concetto di neutralità dei capitali e possono essere messi a disposizione dagli accordi fra stati oppure anche dai singoli stati<sup>14</sup>.

## 1.4 Neutralità dei capitali

Il concetto di neutralità dei capitali è stato definito, per la prima volta, da Richman nel 1963 durante la ricerca di un criterio standard per l'analisi delle politiche fiscali dei vari paesi. Egli, con il concetto di neutralità dei capitali, definì un complesso di norme finalizzato ad individuare un possibile margine di inefficienza della legge tributaria e non un modello per determinare le politiche fiscali di un paese, conclusione alla quale gli stati sono arrivati solo recentemente. Questa prima definizione identificò inoltre, l'impossibilità di soddisfare tutti i tipi di neutralità simultaneamente. Negli ultimi quarant'anni, diversi studiosi, hanno ricercato tra i modelli di neutralità quello più efficiente: alcuni sostengono che la neutralità dei capitali deve essere CIN (capital import neutrality) oppure CEN (Capital export neutrality), altri invece sostengono che i metodi più efficienti siano altri, come ad esempio, *capital ownership neutrality*<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> Slide Lezione Prof. Angelo Cremonese.

<sup>15</sup> Un sistema di tassazione è considerato rispettoso della *national ownership neutrality* se non esclude dalla tassazione i redditi estere. La differenza con la *capital export neutrality* risiede nel trattamento delle tasse estere (Lessambo, 2016).

oppure *market neutrality*<sup>16</sup>. È rilevante precisare che il concetto di neutralità dei capitali ha un ruolo circoscritto nell'ambito nazionale, al massimo può essere utile per analizzare le differenti aliquote applicate a diverse tipologie di reddito (Weisbach, 2014). Per semplicità analizzeremo solo le prime due categorie, in quanto sono le più comuni ed applicate nel contesto internazionale.

#### **1.4.1 CEN: capital export neutrality**

Il concetto di capital export neutrality è strettamente legato, come già anticipato nel paragrafo precedente, a quello di allocazione efficiente delle risorse finanziarie. La CEN si ha “*quando la scelta, da parte di ciascun operatore, del paese in cui investire non viene alterata dalle differenze nel trattamento fiscale del rendimento dell'investimento, dovute a diversità nei regimi tributari dei paesi di potenziale localizzazione dell'investimento o alle modalità di interazione tra questi e il paese di residenza dell'investitore*”<sup>17</sup>. Quindi, nel caso di capital import neutrality, i differenti regimi fiscali vigenti nei diversi paesi non influenzano le preferenze dell'investitore, tantomeno, queste ultime, vengono influenzate dal rapporto tra il proprio paese e il paese nel quale si indirizzano i propri investimenti. Per fare in modo che vi sia CEN, tutti i paesi coinvolti devono optare per il principio della residenza. Solo in questo modo sarà possibile garantire un trattamento uguale a tutti gli investimenti, a prescindere dal luogo in cui siano stati messi in atto. Tuttavia, secondo Weisbach dell'università di Chicago, la capital export neutrality può supportare ugualmente il principio della *Worldwide taxation* nel caso in cui il credito di imposta sia illimitato (Weisbach, *The Use of Neutralities in International Tax Policy*, 2014). Gli investitori in questo modo sceglieranno di investire nei paesi dove è possibile ottenere un margine maggiore al lordo delle imposte.

---

<sup>16</sup> *Market neutrality* è basata sull'idea che due società, in competizione nello stesso mercato, dovrebbero essere sottoposte al medesimo livello di tassazione effettiva sui loro investimenti (Lessambo, 2016).

<sup>17</sup> Angelo Cremonese, *Lezione Scienza delle finanze*, aa. 2018/2019

#### **1.4.2 CIN: Capital import neutrality**

Il principio di capital import neutrality si contrappone a quello di CEN. “*Si ha neutralità dal lato dell’importazione dei capitali (capital import neutrality, CIN) quando la scelta di quale operatore debba investire in un determinato paese non viene alterata dalle differenze nel trattamento fiscale del rendimento dell’investimento, dovute a diversità tra i regimi tributari dei paesi di residenza dei potenziali investitori o alle modalità di interazione tra questi e il paese di localizzazione dell’investimento*” (Polin, 2013). Esso richiede che a tutti gli investimenti in un dato paese venga applicata la stessa aliquota fiscale marginale e quindi che tutti i business siano soggetti, in genere, alla stessa pressione fiscale. Se vige la neutralità dal lato dell’importazione dei capitali, tutti i risparmiatori riceveranno lo stesso rendimento post-tasse, a prescindere dalla loro residenza, avendo così un’allocazione efficiente. In questo caso, affinché la *capital import neutrality* sia attuabile, gli stati devono applicare il principio della fonte. Esso neutralizza le differenze tra i regimi tributari dei paesi fonte applicando così, lo stesso trattamento fiscale del paese dove è posto in essere l’investimento, indipendentemente dal paese di residenza dell’investitore.

### **1.5 Evasione fiscale ed elusione fiscale**

Evasione ed elusione fiscale, così come le metodologie utilizzate per metterle in atto, sono concetti spesso confusi e visti con particolare sospetto dai non addetti ai lavori. È pertanto necessario fornire una definizione di entrambe e delineare la linea di confine, spesso sottile, che le separa.

#### **1.5.1 Evasione fiscale**

L’evasione fiscale costituisce un “*comportamento illegittimo con cui il contribuente mira a contrastare il prelievo tributario*” (Treccani, s.d.). È importante sottolineare l’illegittimità delle condotte messe in atto per ridurre il carico fiscale, che avviene quindi attraverso la diretta violazione delle normative tributarie e mediante la rappresentazione di situazioni fittizie non corrispondenti alla realtà. Un esempio di evasione è il caso di un imprenditore che occulta delle componenti di reddito, non

registrandole contabilmente, oppure registrandole come proventi da una fattispecie assoggettata ad un'aliquota inferiore, in modo da evitare di pagare parzialmente o totalmente le imposte relative. L'evasione vede come caso estremo la frode fiscale, ossia un'evasione deliberata e perseguita per legge. È il caso della presentazione di documentazione o dichiarazioni, false o inesistenti, volte a creare l'apparenza dell'effettività dell'operazione quando in realtà non è mai stata posta in essere (Kupier, 2016).

### **1.5.2 Elusione fiscale**

L'elusione fiscale avviene quando *“comportamento del contribuente che, pur rispettoso della lettera della normativa tributaria, tende a evitare il pagamento dell'imposta con costruzioni negoziali il cui solo scopo è quello di sottrarsi all'obbligo fiscale”* (Treccani, s.d.). Dunque, l'elusione è l'aggiramento di una norma di legge al fine di pagare i tributi in misura ridotta, *“rispettando formalmente le leggi fiscali ma creando dei vantaggi fiscali indebiti.”* (Studio Cataldi, 2019). Essa risulta pertanto essere più difficile da individuare in quanto non avviene la vera e propria violazione della norma. È il caso di un agente che mette in atto una procura irrevocabile per la vendita piuttosto che un contratto di vendita, così da risparmiare successivamente sui tributi. I mezzi attraverso il quale avviene l'elusione non sono tipici, pertanto derivano dall'ingegno umano congiuntamente allo sfruttamento delle norme e delle garanzie alle quali è sottoposto il contribuente. Alcune possibili soluzioni al problema potrebbero essere una definizione dettagliata delle casistiche e delle categorie di appartenenza di ogni fonte di reddito, oltre che l'abrogazione delle norme poco stringenti o troppo permissive.

L'elusione fiscale, soprattutto quella internazionale, ha assunto un ruolo centrale negli ultimi trent'anni attraverso l'utilizzo delle *holding*. Con holding si intende una società che detiene tutto, o in parte, del capitale delle altre imprese del gruppo, così da poterne controllare la gestione finanziaria, commerciale e organizzativa (Treccani, s.d.). Le *holding* mirate ad eludere il fisco, sono spesso localizzate in paradisi fiscali o stati con regimi fiscali privilegiati.

### 1.5.3 Differenze e casi utili

Sebbene evasione ed elusione siano due comportamenti affini, orientati al conseguimento del medesimo obiettivo, differiscono per una caratteristica fondamentale. Nel caso dell'evasione infatti, il comportamento del contribuente è contrario a quanto dettato dalla legge mentre nel caso di elusione la legge non viene violata ma bensì aggirata “[...] *attraverso un comportamento lecito che segue scopi illeciti*” (Studio Cataldi, 2019). Proprio per combattere il fine dell'elusione, in Italia, negli anni 90, è stato introdotto la cd. *presunzione di elusione*, con cui si intende la situazione in cui si manifestino più operazioni configurabili come elusioni, come contratti o atti unilaterali. Questi sono quindi indizi che possono dare la dimostrazione che il soggetto abbia intrapreso una vera e propria attività di carattere economico e coerente con il mero fine di non far maturare una o più imposte che altrimenti sarebbero sopraggiunte. La presunzione assume particolare importanza nel caso in cui le azioni intraprese non siano basate su valide ragioni economiche e costituiscano quindi, la supposizione che siano finalizzate all'evasione fiscale o alla frode (Farina, s.d.). Alcuni problemi pongono le tecniche elusive internazionali attuate tra imprese e società mediante allocazione di utili, se non addirittura di parte del patrimonio aziendale, in paesi con regimi fiscali favorevoli, chiamati anche paradisi fiscali, attraverso il cd. *transfer pricing*.

### 1.6 Transfer pricing

Il termine *transfer pricing* si riferisce al prezzo al quale due divisioni della medesima azienda partecipano tra di loro in attività operative, come ad esempio, lo scambio di materie prime o di lavoro tra dipartimenti. Essa si usa nel caso in cui entità individuali di una grande compagnia vengono trattate e misurate come enti a se stanti (Kenton, 2014). Un altro termine per indicare il transfer pricing, o meglio, per indicare l'altra gamba del transfer pricing, è *transfer cost*. Come funziona quindi il *transfer pricing*?

Si tratta di una pratica fiscale e contabile che permette di realizzare delle transazioni tra aziende e filiali che operano sotto controllo o sotto proprietà comuni, attraverso l'addebito di un costo differente da quello di mercato. In questo modo è possibile trasferire a piacimento l'utile da un'azienda all'altra e da un paese all'altro così da scegliere arbitrariamente in quale stato pagare i tributi. Esso può inoltre, permettere di evitare le tariffe su beni o servizi scambiati tra paesi diversi. Con *transfer pricing* infine, si intendono anche le norme che vengono poste in essere dai regolamenti, mirate a limitare o regolamentare i trasferimenti internazionali intra-gruppo (Seth, 2019). A questo proposito, secondo quanto riportato nell'art.9 del modello OCSE<sup>18</sup>, la rettifica degli utili dell'impresa, relativi al proprio territorio, può avvenire nel caso in cui:

- L'impresa partecipa direttamente o indirettamente al management, al controllo o al capitale di un'impresa dello stato contraente, oppure
- Se le stesse persone partecipano direttamente o indirettamente al controllo, al management o al capitale dell'impresa dello stato contraente e all'impresa di un altro stato contraente, e in entrambe i casi sono tassate in modo differente da quanto sarebbe avvenuto se fossero state delle imprese individuali. Pertanto, in questi casi, i tributi risparmiati possono essere registrati come profitti e tassati di conseguenza.
- Il paragrafo 2 del medesimo articolo, continua spiegando le rettifiche, volte ad eliminare la doppia imposizione economica, corrispondenti a suddetti casi. Il concetto di transfer pricing torna poi nell'articolo 11, paragrafo 6, e nell'articolo 12, paragrafo 4, per il trattamento degli aspetti relativi alle ritenute applicabili

---

<sup>18</sup> Article 9 – Associated Enterprises

1. Where:

- an enterprise of a Contracting State participates directly or indirectly in the management, control or capital of an enterprise of the other Contracting State, or
- the same persons participate directly or indirectly in the management, control or capital of an enterprise of a Contracting State and an enterprise of the other Contracting State,

*and in either case conditions are made or imposed between the two enterprises in their commercial or financial relations which differ from those which would be made between independent enterprises, then any profits which would, but for those conditions, have accrued to one of the enterprises, but, by reason of those conditions, have not so accrued, may be included in the profits of that enterprise and taxed accordingly.*

ai redditi derivati dalla normativa del transfer pricing. Il *transfer pricing* è anche utili, per i grandi gruppi ad individuare, tra le controllate, quali preformano al meglio e quali non lo fanno. Il *transfer pricing* qualora non propriamente applicato può incrementare i problemi dell'azienda e aggravare il peso della doppia tassazione.

Fino a qualche anno fa, esso era un argomento per specialisti del settore. Negli ultimi 10 anni però, il trend è cambiato: politici, economisti e professionisti si sono interessati ad esso, rendendosi così conto dell'importante ruolo che gioca nelle economie mondiali. La reazione è stata causata in parte dalla globalizzazione, la quale ha reso la comunicazione mondiale più facile e tempestiva, in parte dalla nascita delle grandi aziende multinazionali (Neighbour, 2002). A questo punto è importante fornire un'idea della dimensione che un gruppo, e conseguentemente più gruppi, possono assumere. Esistono dei gruppi infatti che riescono ad avere un giro di affari di gran lunga più ingenti di alcuni paesi. Il gruppo Volkswagen, ad esempio, ha avuto nel 2017 entrate pari a 276 Miliardi di dollari<sup>19</sup>. Nello stesso anno, il PIL del Chile, 43<sup>a</sup> potenza mondiale, era pari a circa 250 Miliardi di dollari. Se spostiamo l'attenzione al Transfer pricing, mantenendo questo esempio in mente, possiamo capire quanto è importante, per le economie mondiali, regolamentarne e limitarne l'applicazione.

### **1.6.1 The arm's length principle: Il principio di libera concorrenza**

Se due società qualsiasi, effettuano uno scambio di un bene o di un servizio, esso probabilmente, avverrà al prezzo di mercato. Questo avviene perché entrambe le aziende sono interessate a perseguire i propri interessi. Il prezzo sopra menzionato è conosciuto anche come prezzo "*arm's length*", in quanto è il prodotto di una negoziazione avvenuta nel mercato al prezzo di concorrenza.

---

<sup>19</sup> Business insider: Fernando Belinchón e Ruqayah Moynihan per Business Insider España Jul. 25, 2018

Tuttavia, quando lo scambio avviene tra due imprese collegate, queste potrebbero essere intenzionate a distorcere il prezzo al quale viene registrata la transazione, in modo da ridurre al minimo l'ammontare di tributi da corrispondere allo stato. Si suppone quindi che il principio della libera concorrenza sia in grado di ridurre questi eventi attraverso l'applicazione obbligatoria del prezzo di mercato ad ogni scambio, sia che esso sia interno o esterno al gruppo. Nella pratica però questo concetto è quasi sempre impossibile da applicare: basti pensare all'eventuale sconto che le aziende vogliono attuare, in quale misura questo dovrebbe risultare sospetto? Per questo motivo, molte elusioni fiscali continuano ad avvenire. Le aziende, qualora sottoposte a normative troppo stringenti, potrebbero però decidere di spostare la produzione direttamente in un paradiso fiscale e questo andrebbe a discapito delle economie private della attività.

## **CAPITOLO 2**

### **2 Analisi del sistema italiano in materia di gruppi societari**

#### **2.1 La tassazione dei gruppi societari in Italia**

In Italia la tassazione delle società è differenziata a secondo della loro natura giuridica: i due macro-gruppi sono le società di persone e le società di capitali. La prima categoria, nella quale ricadono anche le società individuali, è assoggettata all'IRPEF (imposta sul reddito delle persone fisiche), la quale funziona in modo analogo alla tassazione dei privati al momento della dichiarazione dei redditi. La seconda categoria invece, è soggetta all'IRES (imposta sul reddito delle società), imposta introdotta nel 2003 per uniformare il sistema italiano agli altri sistemi europei. La tassazione, in questo caso, avviene attraverso l'applicazione di un'aliquota unica, variata più volte nel corso degli anni e al momento pari al 24%. Naturalmente, in questa trattazione, parlando di gruppi societari, si farà riferimento unicamente all'imposta sul reddito delle società.

##### **2.1.1 IRES**

L'IRES si tratta di un'imposta proporzionale e personale. La base imponibile è data dal reddito di impresa il quale, a differenza di quanto avviene per le società di persone, permette la deducibilità degli interessi passivi e il riporto fiscale delle perdite. Il periodo di imposta relativo coincide con il periodo d'esercizio del soggetto passivo, definito da quest'ultimo al momento dell'atto costitutivo. Se esso non viene specificato, il periodo di riferimento corrisponderà con l'anno solare. I soggetti passivi del tributo sono le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, le società cooperative e di mutua assicurazione, gli enti pubblici o privati, le società e altri enti con o senza personalità giuridica anche non residenti nel territorio italiano. L'imposta prevede, solo nel caso di enti creditizi e finanziari, l'aumento dell'aliquota al 27,5% in cambio di alcune agevolazioni in materia di deducibilità.

Il riporto delle perdite può avvenire qualora il calcolo del reddito imponibile evidenzia una perdita. In questo caso essa è deducibile nei periodi successivi e senza limiti temporali, fino al raggiungimento dell'80% del reddito. Per le perdite realizzate nei primi tre anni di attività di una società, il riporto può eccedere il limite di deduzione, anche negli anni successivi al primo, fino al raggiungimento del 100% dell'imponibile. Gli interessi passivi invece, sono deducibili, generalmente, fino al 30% del ROL<sup>20</sup> e la quota di esso non utilizzata nell'esercizio in corso potrà essere utilizzata negli esercizi successivi. (Bosi & Guerra, 2018).

## 2.2 Consolidato fiscale

In Italia, come in altre parti del mondo, le società legate da rapporti di partecipazione hanno l'opportunità di compensare gli utili di esercizio con le perdite delle società partecipate, riducendo, in questo modo, il carico fiscale complessivo. Questa possibilità è riconosciuta, sebbene in via opzionale, alle aziende con partecipazione indiretta o diretta della controllante superiore al 50%, sia nel caso in cui, la percentuale sia riferita all'utile di bilancio, sia che essa sia riferita al capitale sociale. L'istituto in questione prende il nome di *Consolidato fiscale* (Bosi & Guerra, 2018). Le aziende aderenti al consolidato fiscale determinano il proprio reddito imponibile come somma algebrica delle loro dichiarazioni dei redditi (Agenzia delle entrate, 2019). In questo modo la loro tassazione avviene su una base imponibile unica che permette, attraverso l'utilizzo della somma algebrica, la compensazione dell'utile con le perdite. Nel 2003, il decreto legislativo n° 344 ha introdotto nell'ordinamento due differenti forme di consolidato fiscale: il consolidato nazionale e quello mondiale.

---

<sup>20</sup> Il reddito operativo lordo, ROL, o risultato operativo lordo è la differenza tra i ricavi dell'impresa derivanti dallo svolgimento delle attività ordinarie o caratteristiche, con l'eccezione degli interessi attivi, delle rivalutazioni e di altri proventi straordinari, e tutti i costi altrettanto legati alle attività ordinarie, fatta eccezione per le quote di ammortamento e dei canoni di leasing, che non sono computabili. Corrisponde all'inglese EBIT. (dizionarioeconomico, 2019)

Prima della suddetta riforma le aziende optavano per il cd. *Consolidamento improprio*, nel quale si riportavano come perdite le svalutazioni delle partecipazioni nelle controllate. Questo metodo tuttavia, risultò approssimativo, sia perché calcolava le svalutazioni delle partecipazioni in modo automatico, sia perché era incline ad essere sfruttato per finalità elusive.

Il meccanismo oggi vigente ha richiesto l'individuazione fiscale del gruppo di società per rendere indeducibili le minusvalenze su partecipazioni. In questo modo è stato eliminato l'eventuale danno cagionabile all'erario attraverso la svalutazione delle partecipazioni. La suddetta operazione era finalizzata alla registrazione di perdite non realmente manifestate in modo da poterle compensare, successivamente, con l'utile futuro.

### **2.2.1 Consolidato fiscale nazionale**

Il consolidato nazionale è opzionabile dalle aziende residenti e può avvenire sia su richiesta delle società controllate sia su richiesta della controllante. Esso ha durata pari a 3 anni ed è irrevocabile. Al termine del primo periodo, qualora non venga richiesta la revoca, l'opzione si considera tacitamente rinnovata.

Le società, per aderire al consolidato nazionale, devono rispettare i seguenti requisiti:

1. Periodo di imposta della controllante deve corrispondere con quello delle controllate. Nel caso della nascita di una nuova società controllata essa potrà aderire direttamente al consolidato fin dal primo esercizio;
2. Esercizio congiunto dell'opzione da parte di ciascuna controllata e della controllante;
3. Elezione di domicilio delle controllate presso la controllante;
4. Comunicazione della volontà dell'esercizio congiunto all'agenzia delle entrate.  
(Agenzia delle entrate, 2019)

Una volta effettuato il consolidato *“al soggetto controllante compete il riporto a nuovo della eventuale perdita risultante dalla somma algebrica degli imponibili, la*

*liquidazione dell'unica imposta dovuta o dell'unica eccedenza rimborsabile o riportabile a nuovo*” (TUIR N° 917, 2004). Nel caso in cui, prima dello scadere del triennio, cessi il requisito del controllo, definito dall'articolo 117<sup>21</sup>, il reddito della società o dell'ente controllante verrà aumentato a seconda delle disposizioni del testo. Il metodo della somma algebrica, facendo riferimento alla globalità dei redditi, consente alla capogruppo di fruire dell'intera perdita senza la necessità di ponderarla per la quota detenuta e ignorando il costo fiscale ad essa associato (Dragonetti & Pagliai, 2016). In questo modo, risulta evidente, la convenienza all'adozione del nuovo istituto.

## **2.2.2 Il consolidato fiscale mondiale**

Per la partecipazione in società ed enti commerciali non residenti, l'art. 89 del TUIR, prevede che sia applicato lo stesso regime in vigore per i soggetti italiani, fatti salvi i casi in cui esse risiedano in paesi a regime fiscale privilegiato. In questo caso, ad essi è garantito l'onere della prova riguardo al rispetto del suddetto. In caso di società residenti in paesi a regime fiscale privilegiato, l'art. 165 del TUIR prevede che sia applicato un credito d'imposta a favore della controllante nazionale. Per la natura stessa del rapporto internazionale che lega le società adottanti questa tipologia di consolidato, le normative che regolano le relazioni fra le società connesse, sono molto più stringenti, rispetto a quelle nazionali. La maggior cautela adottata dal legislatore è volta a limitare i rischi elusivi e le problematiche relative al superamento del principio della

---

<sup>21</sup> *1. La società o l'ente controllante e ciascuna società controllata rientranti fra i soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), fra i quali sussiste il rapporto di controllo di cui all'articolo 2359, comma 1, numero 1), del codice civile, con i requisiti di cui all'articolo 120, possono congiuntamente esercitare l'opzione per la tassazione di gruppo.*  
*2. I soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera d), possono esercitare l'opzione di cui al comma 1 precedente solo in qualità di controllanti ed a condizione:*  
*a) di essere residenti in Paesi con i quali è in vigore un accordo per evitare la doppia imposizione;*  
*b) di esercitare nel territorio dello Stato un'attività d'impresa, così come definita dall'articolo 55, mediante una stabile organizzazione alla quale la partecipazione in ciascuna società controllata sia effettivamente connessa.*  
*3. Permanendo il requisito del controllo di cui all'articolo 120, l'opzione ha durata per tre esercizi sociali ed è irrevocabile. Nel caso venga meno tale requisito si determinano le conseguenze di cui all'articolo 124.*

territorialità delle filiali. Il consolidato mondiale inoltre, a differenza di quello nazionale, consente la potestà impositiva delle controllate nello stato in cui esse hanno la residenza effettiva. Di conseguenza, gli obblighi fiscali delle controllate nei confronti del proprio paese permangono: *“la tassazione di gruppo si risolverà in un’attribuzione di rilevanza, nei confronti del fisco italiano, delle perdite generate dalle consociate estere o dalle imposte da queste versate nell’altro stato”* (Dragonetti & Pagliai, 2016). L’adozione del consolidato mondiale dipende quindi, dalla convenienza o meno, per la holding italiana, di riportare le perdite delle singole aziende come perdite di gruppo. Solo in questo modo sarà possibile utilizzarle negli anni successivi per la compensazione dei redditi prodotti. Il consolidato mondiale tuttavia, comporta il rischio di un aumento della pressione fiscale sui redditi esteri in quanto, assoggetta gli utili delle controllate alla tassazione italiana.

L’opzione comporta una durata di 5 esercizi mentre i rinnovi successivi avverranno di 3 anni in 3 anni. Secondo quanto dettato dagli articoli 131 e 167 del TUIR, il consolidato mondiale causa la registrazione degli utili e delle perdite delle controllate in capo alla controllante, in misura della partecipazione detenuta da essa. Quindi se la capogruppo detiene il 90% di una azienda estera che a sua volta detiene un’altra società in misura del 60%, la capogruppo potrà imputare il reddito della seconda al 54%, mentre, il reddito della controllata diretta al 90%. Esso tuttavia non fa distinzione tra le controllate estere residenti in paradisi fiscali e le controllate estere residenti in paesi con una pressione fiscale “normale”. Ritornando al caso di cui sopra, se la controllata al 90% fosse stata residente in Italia, nel caso in cui le aziende avessero optato per il consolidato nazionale, la seconda azienda (detenuta al 60% dalla controllata) sarebbe stata imputabile al 60% alla capogruppo.

Capogruppo	Controllata diretta (% di controllo)	Controllata indiretta (% di controllo)	Consolidato nazionale (perdita o reddito imputabile alla capogruppo)	Consolidato mondiale (perdita o reddito imputabile alla capogruppo)
100%	90%	60%	60%	54%

I redditi, come già specificato per il consolidato nazionale, vanno imputati al periodo di riferimento della controllante. Ma diversamente dal consolidato nazionale, le controllate estere non sono responsabili verso lo stato italiano ma bensì, solo verso lo stato di appartenenza e alla relativa amministrazione tributaria locale.

### **2.3 Il transfer pricing in Italia**

Secondo quanto indicato dall'articolo 110, comma 7, del TUIR: *“I componenti del reddito derivanti da operazioni con società non residenti nel territorio dello Stato, che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa, sono determinati con riferimento alle condizioni e ai prezzi che sarebbero stati pattuiti tra soggetti indipendenti operanti in condizioni di libera concorrenza e in circostanze comparabili, se ne deriva un aumento del reddito. La medesima disposizione si applica anche se ne deriva una diminuzione del reddito, secondo le modalità e alle condizioni di cui all'articolo 31quater del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, possono essere determinate, sulla base delle migliori pratiche internazionali, le linee guida per l'applicazione del presente comma”*. Precedentemente a questa disposizione, veniva applicato il fair value, mentre ora, congruentemente a quanto disposto dall'articolo 9 del modello OCSE, vige il principio di *“arm lenght”* o prezzo di libera concorrenza. In questo modo, i prezzi applicati all'interno di gruppi internazionali, dovranno essere coerente ai prezzi applicati a terzi esterni al gruppo. Il transfer pricing quindi, si applica sia nel caso di aziende nazionali controllanti società estere sia nel caso di società estere controllanti aziende nazionali che nel caso di aziende con controllante in comune all'azienda italiana. La disciplina dettata dall'articolo 110 del TUIR non vale quindi per il transfer pricing interno, ovvero quello che avviene tra aziende nazionali.

Il codice civile, nell'art. 2427, prevede una tutela degli azionisti di minoranza e dei creditori mediante la disposizione che impone il riporto, nella nota integrativa, delle informazioni pertinenti a operazioni inter-gruppo. In particolare, richiede di precisare

*“le parti correlate, l’importo, la natura del rapporto e ogni altra informazione necessaria per la comprensione del bilancio relativa a tali operazioni [...]”* Per le società quotate, dato il maggior numero di stakeholder, sorge l’esigenza di prestare un’attenzione maggiore. Per questo, l’*art. 2391-bis c.c.* rimanda all’obbligo del rispetto dei principi della Consob in merito a trasparenza e correttezza sostanziale oltre che ai principi di correttezza procedurale verso le parti correlate.

Va specificato infine che, l’ordinamento italiano, dal punto di vista fiscale, tratta in modo differente le operazioni avvenute all’interno della nazione rispetto a quelle avvenute con controparte estera:

1. Nel caso di operazioni una collegata interna non è richiesta la documentazione e non sono solitamente sottoposte a controllo sui prezzi.
2. Nel caso di operazioni non domestiche è richiesta la documentazione e viene effettuato il controllo sui prezzi.

Pertanto, un gruppo societario deve prestare estrema cautela, nel momento di valutazione di quale istituto scegliere. Se il turnover del conglomerato è principalmente nazionale e il numero di controllate estere è ridotto, allora sarà probabilmente conveniente optare per il consolidato nazionale. Nel caso opposto invece, il consolidato per il quale risulterà conveniente esercitare l’opzione è quello mondiale.

## **2.4 IDE: investimenti diretti esteri**

La globalizzazione dell’economia mondiale ha contribuito a canalizzare i flussi di investimenti in paesi differenti da quelli dove viene svolta l’attività produttiva. I suddetti investimenti sono spesso citati come IDE, acronimo che sta per: investimenti diretti esteri. Una volta analizzate gli istituti che permettono alle aziende di gestire i propri tributi in molti paesi, risulta utile introdurre il concetto di IDE per capire cosa attrae gli investitori internazionali e cosa li spinge ad investire in un determinato paese. Con investimenti diretti esteri si intendono, investimenti internazionali finalizzati all’acquisizione di una partecipazione durevole in un’azienda estera, o anche, la

costituzione di una vera e propria filiale fuori dai confini. Secondo la definizione fornita da banca d'Italia: *“Gli investimenti diretti esteri sono gli acquisti di quote del capitale azionario di un'impresa (impresa oggetto dell'investimento o affiliata) che opera in un paese diverso da quello in cui risiede l'investitore diretto, con l'obiettivo di esercitare un controllo o un grado di influenza significativo sulla gestione dell'impresa e stabilire con questa un legame durevole”* (Banca d'Italia, 2018). A differenza di un semplice investimento quindi, la definizione di IDE, premette anche il coinvolgimento dell'investitore nella gestione e nella direzione della collegata.

#### **2.4.1 Cosa cercano gli investitori esteri?**

Secondo l'approccio OLI (*Ownership, Location, internalization*), introdotto da Dunning nel 1977, una multinazionale, deciderà di effettuare un investimento diretto estero quando prevede di ricavarne i seguenti vantaggi:

- vantaggi legati al diritto di proprietà;
- vantaggi di localizzazione strategica;
- vantaggi di internalizzazione.

I primi riguardano i vantaggi legati a beni immateriali: marchi, brevetti e avviamento. I secondi sono relativi alle caratteristiche dei paesi di riferimento, è il caso di un basso costo della manodopera oppure delle normative permissive per i settori di R&D. In questa categoria ricadono anche i vantaggi fiscali ed elusivi derivanti da una controllata estera. I vantaggi di internalizzazione infine, si riferiscono alla volontà di mantenere all'interno del gruppo il know-how oppure alcuni fattori produttivi vantaggiosi. (De Santis, 2010). Ulteriori studi hanno cercato di individuare con esattezza quali fossero i driver capaci di indirizzare gli investimenti esteri verso un determinato paese, tuttavia, le conclusioni alle quali sono arrivati, si sono rivelate spesso contraddittorie. Nonostante questo, tra gli studi condotti è utile citare il lavoro di Christian Bellak et alia. Nell'articolo in questione vengono aggiunti all'equazione del livello di IDE due concetti chiave: dotazione strutturale e tassazione, componenti analizzate congiuntamente. La trattazione poggia sull'ipotesi che l'aumento del livello di dotazione strutturale di un paese sia finanziato dal maggior volume di imposte pagate

dai soggetti residenti. Gli autori sostengono che l'incremento del livello di dotazione strutturale possa compensare sulla perdita di IDE causata dall'incremento della pressione fiscale. Questo perché le corporation multinazionali possono considerare l'aumento delle tasse come un prezzo da pagare per un maggiore sviluppo delle infrastrutture.

Attraverso l'analisi empirica svolta dagli autori dell'articolo, è stato possibile dimostrare che il livello delle infrastrutture ha un'importanza primaria nella scelta del paese in cui destinare gli investimenti. Tra le varie tipologie di strutture, quelle più rilevanti, sono quelle di comunicazione e di trasporto. La ricerca ha dimostrato anche che l'elasticità delle aliquote fiscali degli investimenti diretti esteri è una funzione decrescente della dotazione di infrastrutture in quanto, quest'ultima, genera locazioni di infrastrutture specifiche e di immobili ed esse possono essere tassate senza la perdita di IDE. Inoltre, appare evidente che dal punto di vista della finanza pubblica per l'attrazione degli IDE, il lato della spesa e il lato del reddito dei bilanci dello stato siano chiaramente interconnessi.

Va da sé che, se un paese ha una dotazione infrastrutturale sopra la media, potranno finanziare lo sviluppo delle infrastrutture mediante aliquote fiscali maggiori. Di converso, un paese con una dotazione sotto la media, dovrà limitare le aliquote fiscali applicate alle società in favore degli investimenti diretti esteri. Si tratta di un trade-off simile a quello di quantità e qualità: Un paese con infrastrutture deboli deve rinunciare ad una pressione fiscale elevata per favorire il numero di imprese intenzionate ad investire all'interno dello stato. Invece, un paese con infrastrutture sviluppate, può aumentare la pressione per attrarre aziende qualitativamente superiori ad operare all'interno dei confini. Nel medio e lungo termine quindi, uno stato dovrebbe potenziare le proprie infrastrutture per rendere sostenibile il livello di tassazione alle società. Questo tuttavia, dovrà avvenire, nel breve termine, attraverso la tassazione dei privati e non delle corporate (Bellak , Leibrecht , & Damij, 2009).

Secondo quanto riportato sul sito ufficiale della CIA<sup>22</sup>, i tre paesi con il maggior flusso di investimenti diretti esteri (2018) sono: Olanda, Stati Uniti e Inghilterra. Stranamente al primo posto troviamo uno stato di dimensioni modeste, da cosa è dovuto? Cosa rende appetibile investire in uno stato come l'Olanda?

Ricordando quanto detto prima, ovvero che le infrastrutture, rappresentano un incentivo ad investire sembra logico che i Paesi Bassi si trovino al primo posto della classifica europea<sup>23</sup> per le infrastrutture: hanno i migliori porti, le migliori strade e il miglior trasporto aereo del vecchio continente. L'Olanda inoltre, grazie al sistema di giurisprudenza derivante da una fusione tra il *Code Napoleon* e il *Bürgerliches Gesetzbuch*, vanta anche un sistema di diritto altamente efficiente in grado di emettere sentenze in tempi record: la durata media di un processo, dall'inizio al momento della prima sentenza, è di 3 mesi. Se pensiamo ai numeri del nostro paese diventa chiara la differenza tra il livello di IDE nostrano e quello estero: in Italia infatti, i processi durano in media 4 anni. I Paesi bassi infine, hanno un eccellente sistema fiscale (Boldi, 2019): Sia le aziende pubbliche sia quelle private pagano i tributi sui loro profitti, tuttavia, alcune regole speciali si applicano a coloro che formano gruppi e che, congiuntamente, detengono almeno il 5% dell'altra società.

In Olanda vige la "*corporation tax*", essa è una tassa applicata ai profitti delle aziende, una volta detratte le eventuali perdite. Ha un'aliquota del 20% nel caso i profitti siano minori di 200'000€ mentre nel caso in cui siano superiori, l'aliquota sale al 25%. Le società coperte dall'"*innovation box*"<sup>24</sup> inoltre, pagano un'aliquota ridotta. Questa possibilità offerta alle aziende olandesi è mirata, naturalmente, all'incentivazione degli investimenti in innovazione.

Il sistema olandese infine, prevede il consolidato fiscale, il quale prende il nome di "*tax group*". Attraverso esso le aziende, riunite in gruppi, invece che pagare la *corporate tax* in modo individuale, possono essere trattate come un singolo contribuente.

---

<sup>22</sup> [https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/rawdata\\_2198.txt](https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/rawdata_2198.txt)

<sup>23</sup> <https://www.infodata.ilsole24ore.com/2016/11/07/infrastrutture-italia-a-meta-strada/>

<sup>24</sup> Istituto olandese comparabile, per snellezza del discorso, al nostro "Patent box".

Le condizioni per l'esercizio di questa opzione sono:

- La controllante deve detenere almeno il 95% delle azioni della controllata;
- Le società devono avere lo stesso anno fiscale;
- Le aziende devono applicare gli stessi principi contabili;
- Devono avere sede legale in Olanda.

In questo modo, le perdite di una controllata possono essere trasferite all'azienda madre in modo da ridurre l'utile e conseguentemente la base impositiva. I Paesi Bassi forniscono un ulteriore regime, denominato “*exemption of substantial holding*” grazie al quale, la controllante, non è tenuta a pagare le tasse sui dividendi ricevuti dalle controllate. In questo modo è possibile eliminare la doppia imposizione, per tutti quegli azionisti che detengono almeno il 5% di una società, all'interno del gruppo.

#### **2.4.2 Investimenti diretti esteri in Italia**

L'Italia, successivamente alla crisi del 2011 e all'esplosione del debito 2012, ha dimostrato un ritardo nella ripresa rispetto agli altri paesi della zona euro (Francia e Germania). Il nostro paese è sceso infatti, al diciottesimo posto nella classifica dei paesi per investimenti diretti esteri<sup>25</sup>, dietro il Messico e l'Australia. Perché, nonostante il nostro paese abbia l'8° PIL più alto a livello mondiale<sup>26</sup>, si trova così in basso nella graduatoria dei paesi con più investimenti diretti esteri?

In una prima analisi è utile ritornare sugli stessi punti osservati per il caso dei Paesi Bassi:

La giustizia civile italiana è tra le più lente a prendere decisioni; si trova al terzultimo posto in Europa, dietro Malta e Cipro (Confcommercio, 2013). La durata media di un processo infatti, supera i 4 anni. In questo modo le aziende italiane spendono un elevato quantitativo di risorse monetarie e temporali per le pratiche pendenti.

---

<sup>25</sup> [https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/rawdata\\_2198.txt](https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/rawdata_2198.txt)

<sup>26</sup> [https://it.wikipedia.org/wiki/Stati\\_per\\_PIL\\_\(nominale\)](https://it.wikipedia.org/wiki/Stati_per_PIL_(nominale))

Volgendo l'attenzione al gettito fiscale invece, l'Italia risulta essere al 3° posto, tra i paesi OCSE, nella classifica rapporto gettito fiscale /PIL con un valore di 44,5% del prodotto interno lordo pagato in tasse. Nonostante il livello alto di pressione fiscale però, l'Italia rimane al 17 posto, in media, nella classifica dei livelli di infrastrutture e all'ultimo posto per soddisfazione dei cittadini per i trasporti urbani (Il Sole 24 ore, 2016).

Infine, l'instabilità politica che ha caratterizzato da sempre il nostro paese, non giova al livello di investimenti esteri in entrata. Gli investitori esteri cercano delle realtà stabili nelle quali investire, realtà che permettano di sviluppare dei piani futuri dettagliati e prevedenti. Se questo non è possibile, difficilmente una corporation deciderà di investire le proprie risorse nel paese. Coerentemente alle problematiche analizzate, gli investimenti esteri in Italia negli ultimi anni sembrano essersi congelati. Nel corso dell'ultimo ventennio, molte aziende storiche italiane, Gucci e Versace ad esempio, sono state acquisite da gruppi esteri. Esse hanno così potuto fare leva sui vantaggi fiscali forniti alle controllanti estere, aggirando gli ostacoli dell'ambiente italiano, a favore della crescita e dello sviluppo delle società fuori dai confini. Infine, è utile puntualizzare che gli IDE in uscita italiani, a differenza di quelli in entrata, si sono mantenuti elevati riflettendo il processo di internazionalizzazione che stanno attraversando le imprese italiane. Da ciò ne deriva che l'Italia ha sicuramente un problema di domanda interna stagnante, ulteriore fattore che disincentiva gli investimenti in Italia e stimola le aziende nostrane ad investire all'estero.

#### *2.4.2.1 Crescita del paese in funzione della crescita degli investimenti diretti estere*

Spesso i concetti di investimenti diretti esteri e di crescita del paese camminano di pari passo: secondo alcuni studiosi, una politica di attrazione degli investimenti esteri può agevolare il processo di crescita e di sviluppo di un paese. Secondo lo studio di Borensztein et alia, gli investitori cercheranno di posizionare le loro risorse dove il know-how da loro detenuto, assieme alla loro produttività, gli consentirà di compensare per le energie assorbite dall'adattamento al nuovo mercato (Borensztein & et alia, 1995). In questo modo, l'effetto degli investimenti esteri si fonde con le caratteristiche

del paese di destinazione in un mix dove la capacità e l'esperienza dell'investitore operano in sinergia con il nuovo ambiente industriale. La crescita sarà sostenuta quindi, dalla consapevolezza dell'investitore estero, il quale sarà in grado di prevenire molte delle difficoltà nelle quali una società in sviluppo può imbattersi.

Per avere una visione a tuttotondo è utile analizzare l'esempio della Francia. Esso ci aiuta ad osservare l'altra faccia della medaglia: il caso di investimenti esteri in un paese dall'esperienza pluriennale e dalla struttura già sufficientemente sviluppata. Nella figura 1 possiamo vedere come l'andamento degli investimenti esteri, espressi in dollari, in Francia sia stato altalenante nell'ultimo ventennio, tuttavia, il livello di investimenti esteri cumulati è stato generalmente positivo. Questo apporto di capitali esteri ha guidato la Francia nel suo sviluppo dei recenti anni, aiutandola a superare la crisi del 2008 e sostenendola nella nuova fase di espansione iniziata nel 2015.

Nel grafico 2 si può osservare la crescita del PIL Francese negli ultimi 70 anni. Gli investimenti esteri attratti dalla Francia, alla fine degli anni 90, hanno favorito la crescita economica del paese fino al giorno d'oggi, risultando in una crescita media (1998-2018) superiore all'8%.

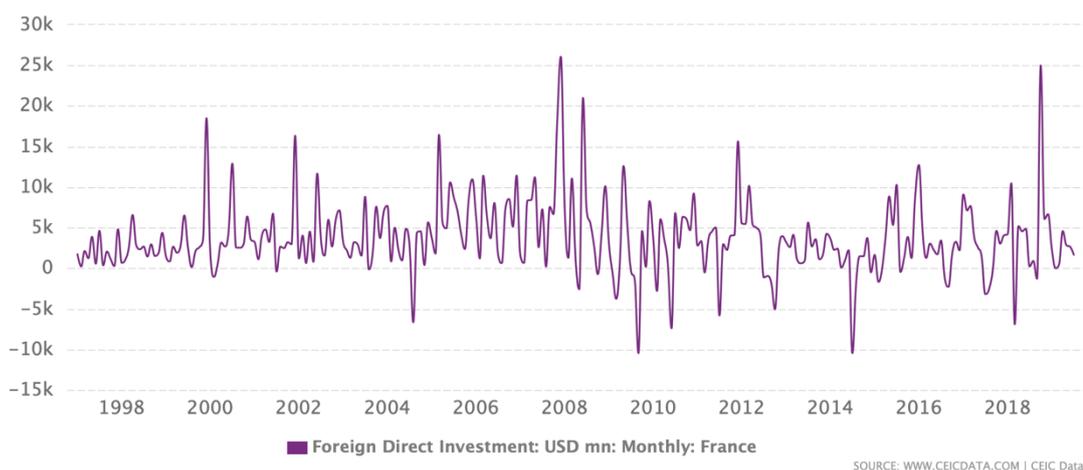


Figura 1: Livelli di investimento diretto estero in francia (CEICDATA)

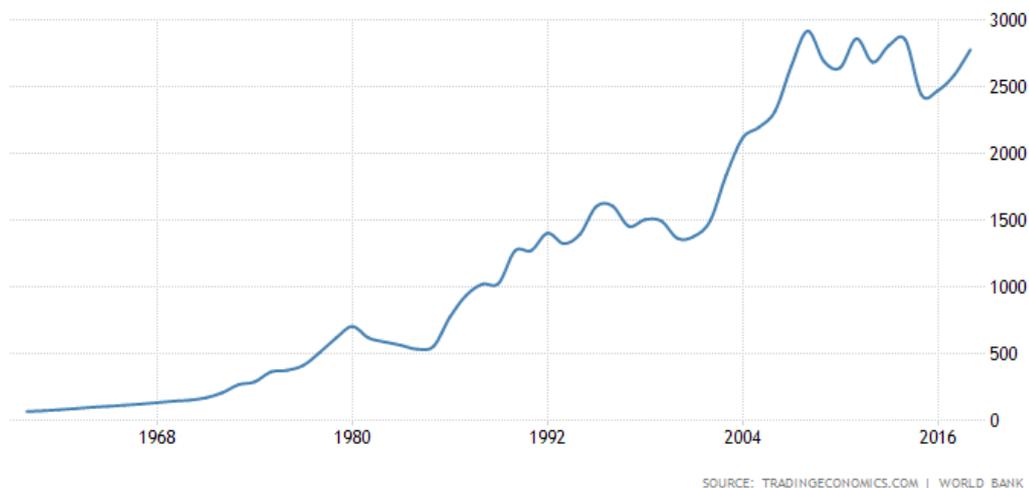


Figura 2: Andamento del PIL francese negli ultimi 70 anni (TRADINGECONOMICS)

Se gli investimenti esteri da una parte finanziano la crescita del paese di destinazione, dall'altra, le compagnie transnazionali tentano di diminuire il più possibile il carico fiscale del gruppo. Per questo motivo gli stati competono tra loro per gli investitori attraverso l'uso di strumenti di politica fiscale idonei ad attrarre investimenti. Questa competizione può essere vista come uno sforzo dei paesi a superare l'estrema mobilità dei capitali verso realtà agevolate (Sosnowski, 2016). Sicuramente, un altro aspetto degno di considerazione è il grado di libertà imprenditoriale offerta alle aziende estere, il quale, può influenzare l'impatto dei fattori precedentemente che possono influenzare la crescita del paese: Se si immagina, per assurdo, la possibilità di creare un ambiente privo di barriere legali e burocratiche, si può facilmente arrivare alla conclusione che una tale condizione potrebbe favorire lo sviluppo di una certa attività, per di più, limitando al massimo le inefficienze sociali come la disoccupazione. Tuttavia, una simile eventualità risulta altamente improbabile. Per il suddetto motivo, gli stati devono proteggere le loro entrate, prestando estrema attenzione alle pratiche elusive che i gruppi societari possono mettere in atto, attraverso la stesura di ben definite regole e regolamenti fiscali. Senza però limitare la volontà ad investire delle aziende. Il ruolo delle autorità fiscali deve essere quindi duplice: da un lato, creare le condizioni in grado di ridurre al minimo i costi di gestione così da migliorare l'efficienza economica,

dall'altro incoraggiare gli imprenditori a sostenere lo sviluppo del paese stesso mediante la creazione di posti di lavoro e attraverso il pagamento dei tributi allo stato.

## CAPITOLO 3

### 3 Il caso Kering

#### 3.1 Gucci: La storia del marchio

La storia di Gucci inizia nel 1921 quando il fondatore, Guccio Gucci, decide di aprire il primo negozio a Firenze. Egli nacque nel 1881 da padre calzolaio tuttavia, il suo interesse per il settore della calzoleria, non era dei più forti. Per questo motivo, durante la sua adolescenza, scelse di viaggiare di grande città in grande città, tra le quali vi furono Parigi e Londra, per lavorare come cameriere e concierge. Una delle esperienze chiave della sua formazione fu il posto da addetto all'ascensore che ricoprì a Londra dal 1897 al 1902. Durante quest'ultimo potette osservare lo stile dei personaggi ricchi e famosi dell'epoca, in particolare, si concentrò sull'attenzione ai dettagli che essi prestavano nella scelta del loro equipaggiamento da viaggio, composto da borse e bauli. Ironicamente, al suo ritorno a Firenze, all'età di 21 anni, aveva coltivato un così forte apprezzamento della moda e dello stile che decise di seguire le orme del padre (WWD Staff, 2011). Lo scopo per il quale aprì il suo primo negozio però, era quello di rivoluzionare il settore della piccola e grande pelletteria, attraverso un'estrema cura dei dettagli. Da quel negozio in Via Vigna Nuova, nacque così la leggendaria storia di uno dei più famosi brand di moda al mondo. I suoi primi design furono ispirati sia dal mondo inglese e quindi dallo stile di vita "British", sia dalle corse ippiche. L'azienda divenne rapidamente un punto di riferimento nel settore e fece anche da apriporta per alcune delle tendenze del ventesimo secolo.

Negli anni '30 Gucci attraversò le sue prime difficoltà: successivamente alla mossa della Lega delle nazioni<sup>27</sup> contro l'Italia, affrontò una crisi di fornitura delle materie

---

<sup>27</sup> La Società delle Nazioni in sigla SDN, anche conosciuta come Lega delle Nazioni, è stata la prima organizzazione intergovernativa avente come scopo quello di accrescere il benessere e la qualità della vita degli uomini. Il suo principale impegno era quello di prevenire le guerre, sia attraverso la gestione diplomatica dei conflitti sia attraverso il controllo degli armamenti. (Wikipedia, 2019). L'intervento contro l'Italia degli anni '30 era mirato a prevenire l'annessione dell'Etiopia da parte del Bel paese.

prime. Per aggirare il problema, Gucci, trovò un modo per utilizzare materiali meno pregiati per manifatturare le borse. Attraverso l'utilizzo di un innovativo tessuto di canapa, sul quale vi era riportata la stampa caratteristica del marchio, la doppia G, fatta di pietre nere incastonate nel tessuto marrone, riuscì a dare un nuovo slancio alle vendite così da alimentare il suo processo di crescita. Sempre per la scarsità di materie prime fornite, lo stilista fiorentino, implementò l'utilizzo della canna di bambù, ulteriore caratteristica distintiva del marchio, sopravvissuta fino ai giorni nostri.

La produzione dei prodotti in pelle riprese dopo la Seconda Guerra Mondiale, portando un'aria nuova all'interno della compagnia e ispirando dei nuovi trend.

Successivamente ai due negozi di Firenze, moltissimi altri aprirono in tutto il mondo: Roma, New York e Londra furono tra le prime ad essere segnate dalla doppia G. In questo modo Gucci divenne un'icona riconoscibile, indossata dai personaggi famosi a livello internazionale e onnipresente in ogni evento degno di questo nome. Successivamente alla morte del fondatore, nel 1953, l'azienda attraversò una breve crisi, pienamente superata nel 1955, anno di registrazione del marchio.

Durante gli anni 70, Gucci volse l'attenzione all'oriente, alla ricerca di un mercato fertile alle nuove tendenze. Aprì così due *store* cardine per il futuro di Gucci, uno ad Hong Kong e l'altro a Tokyo. Nel 1982 divenne finalmente una società quotata, Rodolfo Gucci, il figlio di Guccio, passò il testimone a Maurizio, suo figlio, il quale divenne detentore del 50% del capitale societario. Ad ogni modo, già alla fine del decennio, a causa dell'interesse di Investcorp<sup>28</sup> nella società fiorentina, la famiglia Gucci non deteneva più alcuna fetta rilevante del capitale azionario. Gli anni 90 furono pieni di cambiamenti, molti direttori si susseguirono così come fecero i CEO (Chief executive officer, in italiano "amministratore delegato") dell'azienda. Nel 1999 Gucci,

---

<sup>28</sup> *“Investcorp è un gestore globale di prodotti di investimento alternativi, per clienti privati e istituzionali. Ha uffici a New York, Londra, Bahrein, Abu Dhabi, Riyad, Doha, Mumbai e Singapore. La società offre investimenti in investimenti aziendali, immobiliari, gestione del credito e soluzioni di investimento alternative, e ha organizzato investimenti con un valore complessivo di circa \$ 55 miliardi. Posiziona in genere il private equity di società e proprietà immobiliari acquisisce direttamente con gli investitori in base all'accordo e attraverso una struttura di fondi. Inoltre, la società gestisce il Gulf Opportunity Fund investendo nella regione MENA, e una serie di fondi tecnologici”* (Wikipedia, 2019).

ormai tra i leader indiscussi del settore, divenne parte del gruppo Pinault-Printemps-Redoute.

Negli ultimi 30 anni Gucci ha consolidato la sua leadership, infatti, grazie all'estrema cura nella produzione, al marchio Made in Italy e alla loro dedizione verso una produzione sostenibile, fattore oggi più che mai rilevante, è stato nominato il marchio della moda più desiderato al mondo. È chiaro a questo punto che l'azienda, nel tempo, abbia attraversato dei profondi cambiamenti: i valori che muovevano Guccio Gucci sono estremamente diversi da quelli che ne spinsero l'acquisizione da parte di Pinault-Printemps-Redoute. Grazie a Gucci però, il Made in Italy ha guadagnato ancora più importanza e notorietà di quanta già non ne avesse in passato. Infine, come già anticipato, il genio dello stilista fiorentino è riuscito a cambiare il mondo della moda per sempre, imprimendoci indelebilmente la sua impronta (GD1921, 2010).

### **3.2 Kering: Nascita e sviluppo del colosso della moda**

Il gruppo Kering, sia indirettamente che direttamente, si trova spesso tra le prime pagine dei giornali grazie al suo controllo di dodici delle più importanti aziende del lusso e della moda. Al momento, le società al suo interno si dividono in tre macro-gruppi: moda e pelletteria, orologi e gioielli, eyewear. Nel primo appartengono i brand di Gucci, Bottega Veneta, Saint Laurent, Alexander McQueen, Balenciaga e Brioni, mentre fanno parte del secondo Boucheron, Pomellato, Ulysse Nardin, Qeelin e Girard-Perregaux. Infine, appartengono alla branca "Eyewear": Cartier, Gucci, Saint Laurent, Montblanc e molti altri. Come è stata possibile l'acquisizione di una così elevata quantità di marchi influenti e già consolidati?

Naturalmente, Kering non è nata come un gruppo né tantomeno aveva questo nome al momento della sua fondazione. Essa getta le sue radici nel 1963, in Bretagna dove, l'azienda madrina, creata da François Pinault con il nome di Establisement Pinault, si era specializzata nel commercio del legname. Dopo soli 25 anni, nel 1988, l'Establisement Pinault, ormai Pinault SA, grazie ad un'ottima politica di investimento, si quotò in borsa, riuscendo ad aumentare di molto il valore finanziario

del gruppo. Successivamente rilevò un'azienda specializzata nei trasporti in Africa arrivando alla fusione con la stessa nel 1990. Da quel momento in poi iniziò il lungo processo di acquisizione e di concentrazione del gruppo Pinault nel commercio al dettaglio: Conforama, produttore di mobili francese nel 1991, Printemps, società di grandi magazzini, nel 1992, La Redoute, azienda specializzata nella vendita per corrispondenza, nel 1993 e infine, Finac, azienda di vendita libri ed elettronica, nel 1994. Conseguentemente alle acquisizioni sopra menzionate, la conglomerata cambiò il nome in Pinault-Printemps-Redoute, in modo da allineare l'identità del gruppo alla moltitudine dei servizi gestiti.

Il 1999 è stato l'anno di svolta per il gruppo: Pinault-Printemps-Redoute acquisì Gucci, acquistandone il 42% delle azioni, assieme alla casa di moda Yves Saint Laurent, ora Saint Laurent. In questo modo gettò le basi per la creazione del colosso della moda che oggi giorno ognuno conosce. Le acquisizioni di aziende appartenenti al mondo della moda, come era già avvenuto in passato per il settore commerciale, furono moltissime e consecutive: nel 2003, spinto da un nuovo piano strategico, Pinault-Printemps-Redoute cedette le attività di vendita al dettaglio, una dopo l'altra fino a quando, nel 2013, con la cessione di La Redoute, non rimase alcuna azienda non connesso al mondo della moda all'interno del gruppo. Nel 2005 il conglomerato cambiò ufficialmente denominazione in PPR. Nel 2013, con la liquidazione di La Redoute, il gruppo attraversò profondi cambiamenti sia nell'assetto societario che nella propria denominazione: i Printemps non erano più nel gruppo da tempo e La Redoute era storia passata. Per questo la conglomerata cambiò ulteriormente nome in Kering. Esso deriva da "Ker", che significa "casa" nel dialetto Bretone, provincia di origine della famiglia Pinault. Inoltre, Kering viene pronunciato come [kɛ:ʁiŋ] così da ricordare il verbo inglese "to care" coniugato al gerundio "Caring", che significa letteralmente "avere a cuore, prendersi cura di" ed è riferito alla cura per i propri marchi, per i propri clienti e per i propri collaboratori. A questo proposito fu creato anche il nuovo emblema, composto da un cuore e da una civetta, sinonimi rispettivamente di dedizione e saggezza. La nuova denominazione infine, venne declinata pure in cinese, operazione volta a rimarcare l'importanza del mercato orientale per il turnover del gruppo francese. La suddetta

operazione quindi, mise fine al processo di trasformazione iniziato nel 2006: il cambiamento esteriore, agli occhi del grande pubblico, fu accompagnato da un profondo cambiamento organizzativo ed interno al gruppo (Bolelli, 2013). Kering infatti, si identificò, per la prima volta, come un unico gruppo operante nel settore della moda.

### **3.3 I driver che hanno spinto l'acquisizione**

La crisi che aveva colpito Gucci nei primi anni '90, dopo solo 5 anni era ormai acqua passata. La rapida uscita dalla situazione di instabilità fu possibile sia grazie alle politiche di risanamento e di sviluppo implementate da Investcorp sia grazie alla guida illuminata di Tom Ford. In questo modo, la società si trovò presto ad un punto di svolta e fu proiettata verso un nuovo inizio.

Il gruppo anglo-arabo, nel 1994, decise di ritirare Gucci dal mercato così da poter attuare il risanamento in modo completo e definitivo. L'operazione fu un enorme successo: il '94 fu il primo anno, dopo una lunga serie di esercizi in rosso, nel quale l'azienda registrò un utile, pari a 22 milioni di dollari (Peruzzi, 1999). Nel '95 invece, l'utile solo nel primo trimestre era 25 milioni di dollari e i debiti scesero a quota zero. In questo modo Gucci, e di conseguenza il mondo della moda, riuscì ad attirare l'interesse degli investitori mondiali (Magrini, 1994). La ripresa record che ha contraddistinto la società fiorentina dette inoltre qualche indizio agli analisti riguardo alla futura importanza che avrebbero avuto le aziende di lusso e di moda nei successivi venti anni. L'IPO<sup>29</sup> superò le aspettative: la domanda di titoli Gucci, presso il mercato statunitense, fu 16 volte più elevata dell'offerta (Magrini, Gucci un futuro, 1995), la capitalizzazione passò in breve tempo da 1,4 a 1,7<sup>30</sup> miliardi di dollari. Gucci in questo modo si assicurò l'attenzione dei due più grandi gruppi francesi, PPR e Arnault i quali,

---

<sup>29</sup> *Un'offerta pubblica iniziale o IPO (dall'inglese initial public offering) è un'offerta al pubblico dei titoli di una società che intende quotarsi per la prima volta su un mercato regolamentato* (Wikipedia, 2019)

<sup>30</sup> <https://archiviostorico.ilsole24ore.com/private/default.aspx#/showdoc/22897743/Gucci?ref=advsearch>

iniziarono presto a contendersi la società italiana: PPR era spinto dal desiderio di entrare nel settore della moda mentre Arnault stava gettando le basi per monopolizzarlo. Quando nel 1996, Investcorp dichiarò di voler definitivamente uscire dal capitale societario di Gucci, esprimendo la volontà di offrire il 52% (Peruzzi, 1999) delle azioni detenute al pubblico, le due conglomerate cercarono di farsi spazio tra le contendenti. Il gruppo LVMH, di proprietà dalla famiglia Arnault, già nel 1998 deteneva, indirettamente il 5% della società (Calcaterra, 1999). Quando PPR fece la prima mossa, LVMH si trovò impreparato e tentò di contrastare l'acquisizione attraverso vie legali. Il tentativo, alla fine, si rivelò vano.

Sicuramente quindi, i motivi principali che spinsero l'acquisizione di Gucci e delle aziende che la seguirono, furono la volontà di aumentare l'economicità del processo produttivo e la ricerca di dimensioni societarie più efficaci. Il primo è stato raggiunto mediante l'aumento delle dimensioni del gruppo e di conseguenza l'aumento del potere contrattuale all'interno del settore, come ad esempio nei casi di approvvigionamento di materie prime o di stipula di accordi con i distributori. Il secondo driver è stato raggiunto mediante l'abbattimento di eventuali imperfezioni di mercato e mediante l'ottimizzazione del rischio. Tuttavia, nel corso degli anni, sono stati applicati una moltitudine di strumenti di gestione tributaria mirati a migliorare la gestione del capitale del gruppo e di conseguenza ridurre il rischio connesso alla registrazione di eventuali perdite. Al giorno d'oggi infatti, in virtù dell'esistenza di istituti quali il "transfer pricing" e il consolidato fiscale, le aziende con un turnover elevato hanno un forte incentivo ad aggregarsi in gruppi multinazionali: solo in questo modo gli è consentito sfruttare a pieno gli strumenti di gestione tributaria per ridurre l'incertezza strategica.

### **3.4 I principali strumenti utilizzati**

La trasformazione di Gucci, da azienda a parte di una conglomerata di tali dimensioni, le ha permesso di implementare molti degli istituti precedentemente trattati nei primi capitoli.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Effective tax rate	23,70%	33,90%	34,30%	28,10%	18,40%	23,10%	21,50%	24,00%	32,00%	25,10%	23,90%	24,70%

Tabella 1: Effective tax rate (Kering, 2019)

I dati fanno riferimento ai report di fine anno pubblicati dal gruppo Kering, reperibili all'indirizzo: <https://www.kering.com/it/finance/regulated-information/>

Il consolidato fiscale mondiale, implementato da Kering, ha permesso, soprattutto negli anni della crisi, di compensare le eventuali perdite di alcune società con i solidi utili che Gucci si è dimostrato capace di assicurare. Questo ha reso possibile bilanciare gli squilibri, garantendo la sopravvivenza di tutte le aziende del gruppo, anche di quelle meno performanti. I risultati dell'uso di questo istituto sono evidenti quando si analizzano i rapporti di fine anno di Kering. La pressione fiscale effettiva, sotto la voce "effective tax rate", della conglomerata si è sempre mantenuta bassa. Nel 2013, ad esempio, si è attestato pari al 21,5%<sup>31</sup>, a fronte di un effettivo 33,33%<sup>32</sup> applicato dalla legge tributaria francese. La media, per il periodo preso in considerazione, si è attestata intorno al 26,1%, inferiore del 7,3% rispetto all'aliquota francese. Il metodo di calcolo utilizzato dal conglomerato si basa sul presupposto che l'onere fiscale per il periodo comprende sia quello del periodo di riferimento sia quello differito<sup>32</sup>.

Le imposte differite sono calcolate utilizzando il metodo della passività applicato sulla differenza, anche temporanea, tra il valore contabile, registrato a bilancio, e quello fiscale sia delle attività che delle passività. Mentre la valutazione degli importi delle imposte differite dipende dal modo in cui il Gruppo intende recuperare o regolare il valore contabile di attività e passività, utilizzando aliquote fiscali che sono state emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Un'attività fiscale differita è rilevata su differenze temporanee deducibili, per riporti di perdite fiscali e crediti d'imposta nella misura in cui la loro compensazione futura appare altamente probabile.

Una passività fiscale differita è rilevata sulle differenze temporanee imponibili relative agli investimenti in controllate, collegate e joint venture, a meno che il gruppo non sia

<sup>31</sup> Vedere tabella 1

<sup>32</sup> <https://keringcorporate.dam.kering.com/m/676850a079583857/original/2008-Reference-document.pdf> Pag 199

in grado di controllare i tempi del ripristino della differenza temporanea nel caso in cui la differenza non venga compensata nel futuro prossimo.

### 3.5 I benefici tratti

Il processo di conglomerazione comporta una piena e radicale trasformazione dell'assetto aziendale. Nonostante ciò, i vantaggi che possono esservi tratti sono molteplici e in grado di influenzare positivamente la totalità del gruppo.

I benefici che un gruppo come Kering può avere ricavato, nel corso degli anni, dalla gestione centralizzata di aziende dello stesso settore, appartengono principalmente a queste quattro macro-categorie:

1. Specializzazione organizzativa e sfruttamento della globalizzazione
2. Frazionamento dei rischi: in virtù della limitazione di perdite per il singolo gruppo societario e alla possibilità di sfruttare la cd. leva azionaria;
3. C.d. Ring-fencing<sup>33</sup> di attività e passività.
4. Vantaggi tributari mediante lo sfruttamento della dislocazione territoriale e degli strumenti precedentemente analizzati nel capitolo 1 – 2 e nel paragrafo precedente.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ricavi della divisione lusso (in migliaia €)</b>	3204,3	3379,4	3388,8	4010	4917	6212,3	6377,5	6758,6	7865,3	8469,4	10513	13247
<b>Gucci</b>	2175,4	2206,4	2266,4	2661	3143,2	3638,8	3560,8	3497,2	3898	4378,3	6211	8285
<b>Peso relativo di Gucci sul reddito della divisione</b>	<b>68%</b>	<b>65%</b>	<b>67%</b>	<b>66%</b>	<b>64%</b>	<b>59%</b>	<b>56%</b>	<b>52%</b>	<b>50%</b>	<b>52%</b>	<b>59%</b>	<b>63%</b>

Tabella 2: Comparazione tra il reddito della sezione lusso di Kering e il reddito del gruppo Gucci (Kering, 2019)

I dati fanno riferimento ai report di fine anno pubblicati gruppo Kering, reperibili all'indirizzo: <https://www.kering.com/it/finance/regulated-information/>

<sup>33</sup>Grazie ai suddetti, Gucci ha potuto guidare la crescita del gruppo in modo pressoché costante. I risultati ottenuti nel quadriennio 2009-2012, nonostante la crisi, sono stati a dir poco stupefacenti. Il turnover della conglomerata nel settore del lusso è quasi raddoppiato, trainato dalla consistenza di Gucci, grazie alla quale le altre aziende del gruppo hanno avuto l'opportunità di concentrarsi su una politica di vendite vincente. Negli anni seguenti, una volta creata stabilità delle altre branch, Gucci ha implementato una nuova e potente politica di sviluppo che gli ha permesso di raddoppiare le vendite in un triennio (2016-2018). Al momento l'azienda fiorentina si trova in un "soft spot", guidando le classifiche mondiali e sovra-performando il settore della moda stesso. Il suo successo è anche dovuto alla società odierna, la quale fa un elevato utilizzo dei social network. All'interno di questi ultimi gli "Idoli" dei "millennials", sfoggiano vestiti griffati principalmente delle controllate da Kering. Anche nel mondo della musica i riferimenti a Gucci sono ricorrenti. In questo modo l'azienda riesce a sfruttare il marchio per massimizzare la desiderabilità dei propri prodotti. Nonostante ciò non sono mancate le pratiche sospette, successivamente sottoposte all'attenzione della procura.

Worldwide personal luxury goods market trend (2010-2018e, in € billions)



Tabella 3: Andamento del settore del lusso (Kering, 2019) <https://www.kering.com/it/finance/regulated-information/>

<sup>33</sup> Con ring-fencing si intende la pratica secondo la quale, nel caso di apertura di un'altra azienda su volontà della capogruppo, si possano mantenere in una società diversa le attività di quest'ultima per proteggere, l'intera conglomerata, dai rischi collegati alla creazione della nuova impresa. In questo modo, nel caso di fallimento, le aziende del gruppo possono mantenere il loro marchio impregiudicato e immutato.

### 3.6 Recenti sviluppi

Kering è stato recentemente indagato dalla Procura per aver dichiarato delle vendite avvenute in Italia come provenienti dalla Svizzera, paese in cui la pressione fiscale è inferiore. Nel dicembre 2017 infatti, sia il quartier generale di Firenze sia gli uffici di Milano sono stati sottoposti ai controlli della guardia di finanza. (Bartle, 2019). In particolare, i fatti coinvolgevano Luxury Good International (LGI), una compagnia controllata dal gruppo Kering, la quale era già stata indagata per l'occultamento di profitti generati altrove (Parodi, 2019). Lo strumento utilizzato, da Gucci, è quindi quello della “stabile organizzazione occulta”<sup>34</sup>, uno strumento che gli ha consentito di aggirare la tassazione italiana per la commercializzazione di prodotti, corrispondendo solamente le imposte nella sede di LGI, nel Canton Ticino, ad un tasso al disotto del 9% (Mincuzzi, Kering, oltre un miliardo al Fisco per chiudere il caso Gucci, 2019). Luxury Good International avrebbe quindi gestito la commercializzazione dei prodotti Gucci nel mondo anche se, in verità, la maggior parte delle pratiche di commercializzazione avveniva nella sede Gucci di Milano.

*“In Italia si svolgevano tutte le attività e le scelte manageriali relative alla direzione, produzione, marketing, merchandising e area commerciale, mentre in Svizzera erano situate le attività residuali di magazzino, logistica, risorse umane e assistenza clienti”* (Bartelli, 2019). Inoltre, l'attività di showroom si svolgeva a Milano e non a Cadempino, come sarebbe dovuto avvenire.

Gli anni di particolare interesse per la polizia giudiziaria, sotto mandato della procura, erano quelli compresi tra il 2011 e il 2017, nei quali, secondo quest'ultima, circa 1,4 miliardi di euro sarebbero stati nascosti al fisco italiano. Tuttavia, se si osserva l'aliquota media applicata nel periodo 2011-2017 al gruppo Kering (24%<sup>35</sup>) e l'aliquota

---

<sup>34</sup> *La stabile organizzazione è un istituto di diritto tributario, che collega ad uno Stato il reddito derivante da un'attività economica svolta sul suo territorio da un'impresa non residente, mediante una struttura ivi localizzata in via permanente (Susini).*

<sup>35</sup> <https://www.kering.com/it/finance/regulated-information/>

media applicata nello stesso periodo a LVMH (31%<sup>36</sup>), è facile derivare da dove siano arrivati i sospetti del procuratore.

La realtà dei fatti, una volta concluse le indagini, si è rivelata essere ben più grave del previsto: i dieci mesi di investigazioni hanno portato alla conclusione che il gruppo abbia presumibilmente omesso di dichiarare ricavi per più di 14 miliardi di euro<sup>37</sup>. La procura ha evidenziato la violazione dell'articolo 5 del decreto legislativo 74/2000<sup>38</sup> (Mincuzzi, Kering, oltre un miliardo al Fisco per chiudere la contesa su Gucci, 2019), in virtù della stabile organizzazione occulta in Italia. Il mezzo principale di analisi utilizzato durante l'accertamento è stato quello del “*transfer pricing*”, attraverso il quale, è stato possibile ricostruire come gli asset fossero realmente suddivisi tra Italia e Svizzera (Bartelli, 2019). I reati commessi quindi, ricadono nella categoria dell'omessa dichiarazione. I manager infine, sono ancora sottoposti ad accertamenti per definire se le retribuzioni a loro corrisposte fossero reali oppure se anch'esse fossero un prodotto delle pratiche elusive, aprendo così la strada ad una possibile accusa di omessa o infedele dichiarazione (Bartelli, 2019).

Il gruppo ha quindi patteggiato per una multa da 1,25 miliardi in aggiunta al pagamento di poco meno di 700 milioni di euro di tasse. Il peso dell'operazione sul bilancio 2019 sarà di circa 600 milioni di euro sotto la voce imposte addizionali del conto economico e di oltre 1,25 miliardi di euro in flussi di cassa negativi sul rendiconto finanziario (RADIOCOR, 2019). Analizzando il report di metà esercizio, pubblicato sul sito di

---

<sup>36</sup> Valore tratto dall'articolo del *Financial times*: *Tax-dodging, real or alleged, is not a good look in era of mistrust* di Rachel Sanderson

<sup>37</sup> <https://www.ilfattoquotidiano.it/2019/01/26/evasione-fiscale-gucci-accusata-di-aver-dribblato-14-miliardi-di-tasse-la-controllata-svizzera-copre-attivita-italiane/4926535/>

<sup>38</sup> 1. È punito con la reclusione da uno a tre anni chiunque, al fine di evadere le imposte sui redditi o sul valore aggiunto, non presenta, essendovi obbligato, una delle dichiarazioni annuali relative a dette imposte, quando l'imposta evasa è superiore, con riferimento a taluna delle singole imposte a lire centocinquanta milioni.

2. Ai fini della disposizione prevista dal comma 1 non si considera omessa la dichiarazione presentata entro novanta giorni dalla scadenza del termine o non sottoscritta o non redatta su uno stampato conforme al modello prescritto.

Kering, relativamente al pagamento per la chiusura della posizione verso il fisco italiano, si nota come il tasso effettivo sia quasi pari al 70%<sup>39</sup> dell'intero profitto del gruppo. Questo incremento, secondo quanto dichiarato da Kering, sarebbe scomponibile in due componenti:

- Liquidazione del debito vs stato italiano, colpevole dell'incremento della pressione fiscale del 281%<sup>37</sup> rispetto al primo semestre 2018;
- Ristrutturazione del business model<sup>40</sup> delle controllate e della "supply chain", al quale si attesta un aumento del 3%<sup>37</sup> rispetto al primo semestre 2018.

<i>(in € millions)</i>	First-half 2019	First-half 2018 Restated under IFRS 16	Change	First-half 2018 Reported
Other non-recurring operating income and expenses	(42.2)	(39.6)	+6.6%	(39.6)
<b>Recurring income before tax</b>	<b>2,119.0</b>	<b>1,655.1</b>	<b>+28.0%</b>	<b>1,674.8</b>
Tax income on other non-recurring operating income and expenses	5.4	6.3	N/A	6.3
Tax expense relating to the tax settlement in Italy	(895.9)	-	N/A	-
<b>Tax expense on recurring income (excluding impact of tax settlement in Italy)</b>	<b>(558.9)</b>	<b>(386.7)</b>	<b>+44.5%</b>	<b>(391.3)</b>
<b>Effective tax rate on recurring income (excluding impact of tax settlement in Italy)</b>	<b>26.4%</b>	<b>23.4%</b>	<b>+3.0 pts</b>	<b>23.4%</b>

Tabella 4: Income taxes da report di metà anno (Kering, 2019) tratto dal sito <https://www.kering.com/it/finance/regulated-information/>

<sup>39</sup> <https://keringcorporate.dam.kering.com/m/78346a0cab2af25e/original/2019-First-half-report.pdf>

<sup>40</sup> Vedi tabella 3

## 4 Conclusione

Al termine dell'analisi condotta mediante il caso di Kering, è possibile osservare la moltitudine di strumenti capaci di creare un vantaggio fiscale in mano alle aziende riunite sotto uno stesso gruppo. Il *transfer pricing* e il *consolidato fiscale* giocano un ruolo primario in questo ambito, permettendo alle aziende di implementare strategie più rischiose capaci di portare ad un risultato di gran lunga superiore di quello che si sarebbe ottenuto con un piano strategico più conservativo. Difatti, la crescita di Gucci prima e del gruppo poi, non sarebbe stata così consistente e continua, se non fossero esistite le convezioni stipulate tra gli stati, ideate per di uniformare i requisiti e permettere una pianificazione generale e coerente.

Tuttavia, proprio in virtù dei vantaggi che questi strumenti offrono, gli stati aderenti agli OCSE devono prestare estrema cautela nella supervisione delle aziende internazionali. I gruppi aderenti al consolidato mondiale hanno a disposizione innumerevoli metodi e strumenti per aggirare la tassazione in certi stati in favore di quella in altri paesi. Inoltre, raccogliere i dati in più nazioni è di gran lunga più oneroso: per questo, la riduzione della pressione fiscale complessiva, genera da una parte benefici, mentre dall'altra genera costi, connessi al continuo controllo dell'operato dei gruppi. Risiede quindi, nelle mani del legislatore, il compito di garantire un corretto ed adeguato adattamento dei modelli agli standard nazionali in modo da ridurre al massimo l'ammontare di onerosi e superflui controlli sulle operazioni delle società operanti sul territorio nazionale.



## 5 Bibliografia e sitografia

- Agenzia delle entrate. (2019). <https://www.agenziaentrate.gov.it>. Tratto da <https://www.agenziaentrate.gov.it>:  
<https://www.agenziaentrate.gov.it/wps/content/nsilib/nsi/schede/agevolazioni/opzione+regime+consolidato+nazionale/schedainfo+opzione+regime+cnm?page=regimiopzionalimp>
- Banca d'Italia. (2018). [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it). Tratto da [bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it):  
<https://www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/rapporti-estero/investimenti-diretti/index.html>
- Bankpedia. (s.d.). <http://www.bankpedia.org/>. Tratto da [bankpedia](http://www.bankpedia.org/):  
<http://www.bankpedia.org/index.php/it/99-italian/e/19904-economie-di-scopo>
- Bartelli, C. (2019). Tratto da <https://www.italiaoggi.it/news/verifica-fiscale-record-da-1-4-mld-di-euro-per-gucci-2331010>
- Bartle, J. (2019). <http://www.luxurylawalliance.com/news-features/luxury-fashion-empire-kering-facing-14b-euro-tax-claim/1737420110>. Tratto da <http://www.luxurylawalliance.com/news-features/luxury-fashion-empire-kering-facing-14b-euro-tax-claim/1737420110>:  
<http://www.luxurylawalliance.com/news-features/luxury-fashion-empire-kering-facing-14b-euro-tax-claim/1737420110>
- Bellak , C., Leibrecht , M., & Damij, J. P. (2009, febbraio 16). Infrastructure Endowment and Corporate Income Taxes as Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries. *The world economy*, p. 267-290.
- Boldi, N. (2019). Perché l'Olanda attrae imprese e multinazionali. (d. R. Mincuzzi, Intervistatore) Tratto da [ilsole24ore.com](http://ilsole24ore.com):  
[https://stream24.ilsole24ore.com/video/commenti/perche-l-olanda-attrae-imprese-e-multinazionali/AE2bEUnG?refresh\\_ce=1](https://stream24.ilsole24ore.com/video/commenti/perche-l-olanda-attrae-imprese-e-multinazionali/AE2bEUnG?refresh_ce=1)

- Bolelli, G. (2013, Marzo 23). <https://it.fashionnetwork.com>. Tratto da <https://it.fashionnetwork.com>: <https://it.fashionnetwork.com/news/E-ufficiale-PPR-diventa-Kering-e-intende-imporsi-come-gruppo,318035.html#.XYOJ1S1aZQI>
- Borensztein, E., & et alia. (1995). *nber.org*. Tratto da [nber.org](https://www.nber.org/papers/w5057.pdf): <https://www.nber.org/papers/w5057.pdf>
- Bosi, P., & Guerra, C. M. (2018). *I tributi nell'economia italiana*. Bologna: il Mulino.
- Calcaterra, M. (1999, Gennaio 7). Vuitton sfida Prada per la Gucci. *IL SOLE 24 ORE*, p. 21.
- CEICDATA. (s.d.). [www.ceicdata.com](http://www.ceicdata.com). Tratto da [www.ceicdata.com](http://www.ceicdata.com): [www.ceicdata.com](http://www.ceicdata.com)
- Chen, J. (2019). [www.investopedia.com](http://www.investopedia.com). Tratto da [www.investopedia.com](http://www.investopedia.com): <https://www.investopedia.com/terms/c/cfc.asp>
- Civitelli, S. (2019). [www.tesionline.it](http://www.tesionline.it). Tratto da [www.tesionline.it](http://www.tesionline.it): <https://www.tesionline.it/appunto/La-thin-capitalization-rule-%28regola-anti-sottocapitalizzazione%29/225/304>
- Colpan , A., & Cuervo-Cazurra, A. (2018, Marzo). *oxfordre.com*. Tratto da [oxfordre.com](http://oxfordre.com): <https://oxfordre.com/business/abstract/10.1093/acrefore/9780190224851.001.0001/acrefore-9780190224851-e-97>
- Colpan, A., Hakino, T., & Lincoln, J. R. (2010). *Foundations of business groups: Towards an integrated framework*. Oxford: Oxford university Press.
- Confcommercio. (2013). [www.confcommercio.it](http://www.confcommercio.it). Tratto da [www.confcommercio.it](http://www.confcommercio.it): <https://www.confcommercio.it/-/giustizia-italia-terzultima-in-europa-per-velocita-processi>
- Daft, R. L. (2016). *Organizzazione aziendale*. Apogeo education.
- De Santis, R. (2010). *bankpedia.org*. Tratto da [bankpedia](http://www.bankpedia.org): <http://www.bankpedia.org/index.php/it/107-italian/i/20691-investimento-diretto-estero-ide-enciclopedia>

- dizionarioeconomico. (2019). *dizionarioeconomico.com*. Tratto da [dizionarioeconomico.com: https://dizionarioeconomico.com/rol-reddito-operativo-lordo](https://dizionarioeconomico.com/rol-reddito-operativo-lordo)
- Dragonetti, A., & Pagliai, D. (2016). Il consolidato mondiale. In A. Dragonetti, V. Piacentini, & A. Sfondarini, *Manuale di fiscalità internazionale* (p. Cap. 22). Wolters Kluwer.
- F.Q. (2019). <https://www.ilfattoquotidiano.it/2019/05/09/kering-paghera-125-miliardi-al-fisco-dopo-indagine-di-gdf-e-procura-di-milano/5167127/>. Tratto da <https://www.ilfattoquotidiano.it/2019/05/09/kering-paghera-125-miliardi-al-fisco-dopo-indagine-di-gdf-e-procura-di-milano/5167127/>: <https://www.ilfattoquotidiano.it/2019/05/09/kering-paghera-125-miliardi-al-fisco-dopo-indagine-di-gdf-e-procura-di-milano/5167127/>
- Farina, G. (s.d.). *Nens*. Tratto da [Nens.it: https://www.nens.it/sites/default/files/ELUSIONE.1.6.12.pdf](https://www.nens.it/sites/default/files/ELUSIONE.1.6.12.pdf)
- GD1921. (2010). <https://sites.google.com/site/guccidesigner1921/home>. Tratto da <https://sites.google.com/site/guccidesigner1921/home>
- Gilson, R., & Roe, M. (1993, January). Understanding the Japanese Keiretsu: Overlaps between corporate governance and industrial organization. *The Yale Law Journal VOL 102*.
- Grabowiecki, J. (2006). *Keiretsu groups: their role in the japanese economy and a reference point (pr a paradigm) for other countries*. Japan: Institute of developing economies.
- Il Sole 24 ore. (2016, Settembre). *ilsole24ore.com*. Tratto da <https://www.infodata.ilsole24ore.com>: <https://www.infodata.ilsole24ore.com/2016/11/07/infrastrutture-italia-a-meta-strada/>
- Kenton, W. (2014, luglio 2019). *investopedia.com*. Tratto da [investopedia.com: https://www.investopedia.com/terms/t/transferprice.asp](https://www.investopedia.com/terms/t/transferprice.asp)
- Kering. (2009). *Reference document 2008*. Kering.

- Kering. (2019). <https://keringcorporate.dam.kering.com/m/78346a0cab2af25e/original/2019-First-half-report.pdf>. Tratto da <https://keringcorporate.dam.kering.com/m/78346a0cab2af25e/original/2019-First-half-report.pdf>: <https://keringcorporate.dam.kering.com/m/78346a0cab2af25e/original/2019-First-half-report.pdf>
- Kering. (2019). <https://www.kering.com/it/finance/regulated-information/>. Tratto da <https://www.kering.com/it/finance/regulated-information/>: <https://www.kering.com/it/finance/regulated-information/>
- Khanna, N., & Rivkin, J. (2001, October). Estimating the performance effects of business groups in emerging markets. *Strategic Management Journal vol.22*.
- Kock, C., & Gulli n, M. (2001, March 01). Strategy and Structure in Developing Countries: Business Groups as an Evolutionary Response to Opportunities for Unrelated Diversification. *Industrial and corporate Change*.
- Kupier, W. G. (2016). Definizione e analisi dei principi generali che regolano la fiscalit  internazionale. In A. Dragonetti, V. Piacentini, & A. Sfondrini, *Manuale di Fiscalit  internazionale* (p. 3-217). Wolters Kluwer.
- Lessambo, F. I. (2016). *International Aspects of the US Taxation System*. New York: Palgrave Macmillan.
- Magrini, M. (1994, Maggio 5). Non c'  solo turismo nel futuro di Firenze. *Il sole 24 ore*, p. 21.
- Magrini, M. (1995, novembre 18). Gucci un futuro. *Il sole 24 ore*, p. 31.
- Mincuzzi, A. (2019, 25 aprile). Kering, oltre un miliardo al Fisco per chiudere il caso Gucci. *IL SOLE 24 ORE*, p. 2019. Tratto da <https://www.ilsole24ore.com/art/kering-oltre-miliardo-fisco-chiudere-caso-gucci-AB43hkrB>: <https://www.ilsole24ore.com/art/kering-oltre-miliardo-fisco-chiudere-caso-gucci-AB43hkrB>
- Mincuzzi, A. (2019, aprile 25). Kering, oltre un miliardo al Fisco per chiudere la contesa su Gucci. *Il sole 24 ore*, p. 9.

- Neighbour, J. (2002, Gennaio). *oecdobserver.org*. Tratto da *oecdobserver.org*:  
[http://oecdobserver.org/news/archivestory.php/aid/670/Transfer\\_pricing:\\_Keeping\\_it\\_at\\_arms\\_length.html](http://oecdobserver.org/news/archivestory.php/aid/670/Transfer_pricing:_Keeping_it_at_arms_length.html)
- Parodi, E. (2019). *Reuters*. Tratto da <https://www.reuters.com>:  
<https://www.reuters.com/article/us-kering-tax-italy/gucci-owner-kering-close-to-settling-italian-tax-case-for-1-3-1-4-billion-euros-sources-idUSKCN1S10G8>
- Peruzzi, C. (1999, settembre 26). Un derby francese per Gucci numero uno di redditività. *il sole 24 ore*, p. 9.
- Polin. (2013). <http://www.dea.univr.it>. Tratto da <http://www.dea.univr.it>:  
<http://www.dea.univr.it/documenti/OccorrenzaIns/matdid/matdid164124.pdf>
- RADIOCOR. (2019, maggio 9). Kering: chiude contenzioso con fisco italiano, verserà 1,25 mld. *Il sole 24 ore*.
- Seth, S. (2019, Agosto 12). *investopedia.com*. Tratto da *investopedia.com*:  
<https://www.investopedia.com/terms/t/transferprice.asp>
- Sosnowski, M. (2016). National tax policy in the context of the international economy's competitiveness. *International Business and Global Economy n°35/2*, p. 200-211.
- Studio Cataldi. (2019, Maggio 7). *Studio cataldi*. Tratto da *studio cataldi*:  
<https://www.studiocataldi.it/articoli/34502-elusione-fiscale.asp>
- Susini, F. (s.d).  
[https://www.fpcu.it/App\\_Common/Files/FilesEventi/305696/2018\\_04\\_10\\_Evoluzione%20stabile%20organizzazione%20Susini%20Ceccarelli.pdf](https://www.fpcu.it/App_Common/Files/FilesEventi/305696/2018_04_10_Evoluzione%20stabile%20organizzazione%20Susini%20Ceccarelli.pdf). Tratto da  
[https://www.fpcu.it/App\\_Common/Files/FilesEventi/305696/2018\\_04\\_10\\_Evoluzione%20stabile%20organizzazione%20Susini%20Ceccarelli.pdf](https://www.fpcu.it/App_Common/Files/FilesEventi/305696/2018_04_10_Evoluzione%20stabile%20organizzazione%20Susini%20Ceccarelli.pdf):  
[https://www.fpcu.it/App\\_Common/Files/FilesEventi/305696/2018\\_04\\_10\\_Evoluzione%20stabile%20organizzazione%20Susini%20Ceccarelli.pdf](https://www.fpcu.it/App_Common/Files/FilesEventi/305696/2018_04_10_Evoluzione%20stabile%20organizzazione%20Susini%20Ceccarelli.pdf)
- TRADINGECONOMICS. (s.d). *www.tradingeconomics.com*. Tratto da *www.tradingeconomics.com*: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

- Treccani. (2012). *Treccani dizionario di economia e finanza*. Tratto da treccani.it:  
[http://www.treccani.it/enciclopedia/principio-di-residenza\\_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/](http://www.treccani.it/enciclopedia/principio-di-residenza_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/)
- Treccani. (s.d.). *treccani.it*. Tratto da treccani.it:  
<http://www.treccani.it/enciclopedia/holding/>
- Treccani. (s.d.). *Treccani.it*. Tratto da Treccani:  
<http://www.treccani.it/enciclopedia/evasione-fiscale/>
- Treccani. (s.d.). *Treccani.it*. Tratto da Treccani.it:  
<http://www.treccani.it/enciclopedia/elusione-fiscale/>
- TUIR N° 917. (2004, Dicembre 22).
- Weisbach, D. A. (2014). *The Use of Neutralities in International Tax Policy*. University of Chicago.
- Weisbach, D. A. (2014). *The Use of Neutralities in International Tax Policy*. Chicago: THE LAW SCHOOL THE UNIVERSITY OF CHICAGO.
- Wikipedia. (2019). <https://en.wikipedia.org/wiki/Investcorp>. Tratto da <https://en.wikipedia.org/wiki/Investcorp>  
<https://en.wikipedia.org/wiki/Investcorp>
- Wikipedia. (2019). <https://it.wikipedia.org>. Tratto da Wikipedia:  
[https://it.wikipedia.org/wiki/Società\\_delle\\_Nazioni](https://it.wikipedia.org/wiki/Società_delle_Nazioni)
- Wikipedia. (2019). [https://it.wikipedia.org/wiki/Offerta\\_pubblica\\_iniziale](https://it.wikipedia.org/wiki/Offerta_pubblica_iniziale). Tratto da [https://it.wikipedia.org/wiki/Offerta\\_pubblica\\_iniziale](https://it.wikipedia.org/wiki/Offerta_pubblica_iniziale):  
[https://it.wikipedia.org/wiki/Offerta\\_pubblica\\_iniziale](https://it.wikipedia.org/wiki/Offerta_pubblica_iniziale)
- WWD Staff. (2011, Febbraio). <https://wwd.com/fashion-news/designer-luxury/history-lesson-3512770/>. Tratto da <https://wwd.com>: <https://wwd.com/fashion-news/designer-luxury/history-lesson-3512770/>