

I rischi e le opportunità della Riforma III

Miglioramento delle condizioni quadro per attività di finanziamento di gruppi nelle imposte dirette, nell'imposta preventiva e nella tassa di bollo



Patrick Schubiger

Direttore Interfida SA,
Lic.rer.pol.
Master of Advanced Studies in International
Corporate Taxation FH, LL.M.
Esperto in Finanza ed Investimenti (AZEK)
Già perito fiscale presso la Divisione delle contribuzioni

Un gap concorrenziale difficile da colmare

1.

L'essenzialità del finanziamento per le attività aziendali

Il finanziamento di ogni attività aziendale, indipendentemente dalla veste giuridica assunta, è imprescindibile ed essenziale. Senza finanziamento, un'azienda non è in grado di esercitare la propria attività e non è in grado di perseguire il proprio scopo. La mancanza di finanziamenti non permette di compiere gli investimenti indispensabili al buon andamento dell'impresa e, in mancanza d'investimenti, la stessa non è in grado di generare i flussi di cassa netti che costituiscono il proprio valore e la propria risorsa fondamentale.

Tali finanziamenti esterni all'azienda possono venir messi a disposizione da parte di terzi o da parte di persone partecipanti all'impresa. Nel primo caso si parla di capitale dei terzi ("*capitale di debito*"), mentre nel secondo si parla di capitale proprio ("*capitale di rischio*"). I fondi messi a disposizione da terzi sono di regola fondi con un obbligo di restituzione. La loro remunerazione equivale ad una qualsiasi prestazione valutabile in denaro corrisposta per la messa a disposizione del capitale, tale reddito è denominato interesse. Per contro, i fondi messi a disposizione da partecipanti all'impresa sono fondi con un *residual claim* e possono essere rimborsati unicamente nell'ambito di una procedura formale di distribuzione di dividendo, di rimborso o di liquidazione, in quest'ultimo caso solo dopo la soddisfazione dei creditori.

In un mondo ideale queste distinzioni non avrebbero senso alcuno. Modigliani e Miller hanno dimostrato, secondo la loro famosa proposizione I, che in un mercato perfetto la politica di dividendi è irrilevante così come le decisioni di finanziamento^[1]. La proposizione è spesso citata con l'aforisma della torta, il valore di una torta non dipende da come è tagliata. Ritenuta però l'architettura dei sistemi fiscali attuali, che permettono la deducibilità di principio della remunerazione del capitale di terzi contro l'indeducibilità della remunerazione del capitale proprio, le scelte di finanziamento assumono in un mondo reale una notevole importanza finanziaria e fiscale.

2.

Le società di finanziamento nei gruppi internazionali e la concorrenza fiscale internazionale

Tali attività di finanziamento sono nella maggioranza dei casi da leggere ed analizzare in un unico bilancio insieme alle attività commerciali o industriali. Ciò nonostante, per varie ragioni che possono variare dall'acquisto dedicato di un solo *assets* (tipicamente immobili o società *target* da acquisire) allo sfruttamento economico di condizioni migliori date dall'aumento del potere contrattuale, è frequente osservare strutture di gruppo in cui le attività di finanziamento sono assunte da veicoli speciali dedicati ("*special purpose vehicle*" [di seguito SPV])^[2].

Comunemente dunque le attività di finanziamento di gruppi internazionali, raggiunta una certa soglia critica, sono concentrate in società dedicate principalmente a tale scopo. Spesso ubicate in paradisi fiscali veri e propri^[3], oppure in Stati a tassazione anche elevata che però enucleano queste attività in una tassazione speciale, con una riduzione della base imponibile e/o dell'aliquota, sono società che non necessitano di struttura e di personale particolare e pertanto altamente mobili in uno scenario di concorrenza fiscale internazionale.

Di regola possono anche avere un obiettivo di pianificazione fiscale, che risulta per esempio nel fenomeno conosciuto come *double-dip*. Per darne un esempio, una società operativa di un gruppo necessita di risorse finanziarie fresche. La casa-madre in questo caso può ricorrere ad un finanziamento bancario, immettere questi fondi a titolo di capitale proprio in un SPV, che a sua volta presterà sotto forma di capitale dei terzi alla società del gruppo che necessita di mezzi finanziari. In questo modo, gli interessi passivi sono imputabili sia alla casa-madre che alla società operativa, senza imposizione o con un'imposizione modesta dell'SPV utilizzato^[4]. In tale contesto l'SPV svolge anche il ruolo di *converter*, considerando il fatto che gli interessi attivi introitati vengono distribuiti alla casa madre sotto forma di dividendi, riuscendo pertanto a rimpatriare in esenzione d'imposta mezzi finanziari necessari al rimborso da parte della casa madre dei finanziamenti bancari. Non sempre comunque si assiste a tali pratiche fiscali aggressive.

Comunque sia, SPV finanziarie hanno una loro logica economica e aziendale perfettamente plausibile. Un gruppo infatti ha tutto il diritto di sfruttare le sinergie e i vantaggi economici che realizza. Rifinanziarsi ad un tasso favorevole corrispondente al *rating* del gruppo (e non della singola società) è un'operazione perfettamente in linea con una gestione aziendale oculata ed è compatibile con il diritto commerciale[5].

Rimane il fatto, indubitabile, che la natura di questo tipo di attività sia estremamente mobile e non necessita di struttura particolare. Che lo si voglia o meno, proprio in queste situazioni gioca un ruolo fondamentale l'esposizione alla concorrenza fiscale, nazionale e internazionale[6].

3. L'imposizione in Svizzera di attività di finanziamento: una complessità notevole

Tutte le attività di finanziamento si riflettono sul bilancio commerciale. Il passivo evidenzia l'origine dei fondi così come la tipologia dei futuri rimborsi di capitale e dei relativi beneficiari. L'attivo per contro evidenzia l'impiego dei mezzi. Per società di finanziamento, l'impiego dei mezzi si tramuta di regola in concessione di prestiti. Per questi elementi di finanziamento attivo e passivo risulta estremamente rilevante il differenziale d'interesse.

L'imposizione di società di finanziamento dipende pertanto da quattro aree di competenza: come viene tassato il capitale proprio, come viene tassato il finanziamento passivo, come viene tassato il finanziamento attivo, come viene tassato l'eventuale differenziale fra interessi passivi e attivi. Questi ambiti di competenza non vanno evidentemente analizzati solo dal punto di vista delle imposte dirette, ma anche da quello delle imposte alla fonte, spesso in relazione con convenzioni di doppia imposizione (CDI), così come di eventuali tasse causali supplementari.

Da un punto di vista fiscale svizzero, tutte queste aree di competenza vengono colpite indistintamente, cumulativamente e senza coordinamento, da diversi tipi d'imposta. Inoltre, al fine di evitare fenomeni di erosione della base imponibile (come potrebbe essere un *double-dip*) e l'elusione della doppia imposizione economica, queste aree di competenza vengono costantemente e criticamente monitorate dall'autorità di tassazione.

Nella Tabella 1 vengono riassunti tutti gli elementi impositivi, a parte l'IVA, potenzialmente applicabili ad attività di finanziamento in Svizzera.

Ora, ognuna delle imposte indicate nella Tabella 1, con criteri di applicazione talvolta assai complicati[8], influenzano direttamente il carico fiscale complessivo che un gruppo societario deve sostenere.

Pertanto, un SPV di finanziamento in Svizzera, facendo astrazione della *Swiss Finance Branch* e di eventuali tassazioni privilegiate, che comunque con la Riforma III dell'imposizione delle imprese verranno certamente abolite, si vedrà imposto il capitale proprio superiore ad un milione di franchi con la tassa di bollo di emissione dell'1%; annualmente il capitale proprio verrà inoltre imposto con un'aliquota cantonale dello 0.15% a cui si deve aggiungere il moltiplicatore comunale (almeno in Ticino), inclusa la quota eventuale di capitale dei terzi giudicata economicamente assimilabile al capitale proprio; sul pagamento di interessi su obbligazioni (di prestiti e di cassa), a determinate condizioni, verrà prelevata l'imposta preventiva; si correrà il rischio, sempre a determinate condizioni, di venire considerato negoziatore di titoli e dunque di essere sottomeso alla tassa di negoziazione; si vedrà pienamente imposto un differenziale minimo fra interessi passivi e attivi all'aliquota ordinaria che può aggirarsi tranquillamente attorno il 20%, e si correrà il rischio di vedersi imputare distribuzioni dissimulate di utili colpite con l'imposta preventiva e con l'imposta sull'utile, sia in caso di differenze rispetto ai tassi "safe-haven" pubblicati

Tabella 1: Elementi impositivi (esclusa l'IVA) potenzialmente applicabili ad attività di finanziamento in Svizzera

Passivo di bilancio	Attivo di bilancio	Delta interessi attivi e passivi
Imposta preventiva su: <ul style="list-style-type: none"> ♦ obbligazioni ♦ averi di clienti ♦ Δ interesse passivo massimo <ul style="list-style-type: none"> ♦ distribuzione dissimulata ♦ capitale proprio occulto 	Imposta preventiva su: <ul style="list-style-type: none"> ♦ Δ interesse attivo minimo ♦ distribuzione dissimulata 	Imposta preventiva su: <ul style="list-style-type: none"> ♦ Δ differenziale minimo ♦ distribuzione dissimulata
Tassa di bollo per: <ul style="list-style-type: none"> ♦ emissione di obbligazioni[7] ♦ emissione di azioni 	Tassa di bollo per: <ul style="list-style-type: none"> ♦ bollo di negoziazione 	Imposta di bollo: <ul style="list-style-type: none"> ♦ non applicabile
Imposte dirette su: <ul style="list-style-type: none"> ♦ capitale proprio occulto ♦ Δ interesse passivo massimo ♦ distribuzione dissimulata 	Imposte dirette: <ul style="list-style-type: none"> ♦ Δ interesse attivo minimo ♦ distribuzione dissimulata 	Imposte dirette: <ul style="list-style-type: none"> ♦ Δ differenziale minimo ♦ distribuzione dissimulata
Imposta di bollo cantonale: <ul style="list-style-type: none"> ♦ in generale "una tantum" su contratti di prestito 		

annualmente dall'AFC, sia in caso di differenze nel differenziale fra tassi d'interesse attivi e passivi nonché in caso di sottocapitalizzazione. Infine, sono da tenere in considerazione problematiche relative al Decreto del Consiglio federale concernente i provvedimenti contro l'uso senza causa legittima delle convenzioni concluse dalla Confederazione per evitare le doppie imposizioni, del 14 dicembre 1962.

Inoltre, la prassi amministrativa non aiuta. Basti pensare a tre semplici esempi:

- 1) le lettere-circolari annuali emesse dall'AFC "Tassi d'interesse fiscalmente riconosciuti su anticipi o prestiti in valute estere", rispettivamente "Tassi d'interesse fiscalmente riconosciuti su anticipi o prestiti in franchi svizzeri" sono concepite come regole *safe-haven*. In altre parole, rimanendo nei limiti imposti, non si incorre in problemi particolari. Non appena però si esce da questi limiti, gli interessi passivi, attivi e il loro differenziale, viene ammesso solo dopo comprova dell'adeguatezza degli interessi utilizzati secondo il principio del confronto fra terzi indipendenti. Ora, proprio questa comprova risulta estremamente onerosa. Infatti, entrambe le lettere-circolari non ammettono una visione di gruppo (anzi, esse sono esplicitamente da utilizzare secondo un'analisi singolare dell'attivo e del passivo) e non ammettono, di regola, la definizione di tassi d'interesse (attivi o passivi) determinata sul tasso base EURIBOR o LIBOR^[9]. Nonostante dunque questa metodologia di calcolo sia ammessa ormai dal 1995 dall'OCSE come mezzo di determinazione di prezzi di trasferimento, nel 2013 un gruppo societario insediato in Svizzera dovrebbe far remunerare i propri prestiti in euro ad altre società del gruppo ad un tasso minimo dell'1.75%, ampiamente fuori mercato e troppo elevato per gruppi dalla minima forza finanziaria;
- 2) in caso di relazioni madre-figlia, la concessione di prestiti da una società madre a una società figlia ad un interesse nullo, o comunque inferiore ai tassi minimi AFC, comporta una ripresa a tassazione del differenziale rispetto ai tassi minimi AFC^[10], nonostante il fatto che, a differenza dei rapporti fra società sorelle, siamo in assenza di un impoverimento della società madre, in quanto il mancato ricavo potenziale si riflette in un aumento di valore della partecipata, almeno in casi di detenzione totalitaria. Ora, un impoverimento costituisce una *conditio sine qua non* per la presenza di distribuzioni dissimulate di utile^[11];
- 3) particolarmente rilevante risulta anche l'assimilazione a prestiti svizzeri di finanziamenti emessi tramite strutture estere garantite da parte di società madri svizzere. In effetti, al fine di evitare strutture finalizzate all'elusione fiscale, la raccolta di mezzi finanziari attraverso l'emissione di obbligazioni estere per il tramite di società del gruppo con sede all'estero è esente dall'imposta preventiva solo ed unicamente se la società madre non garantisce all'emittente estero il prestito e i mezzi finanziari raccolti non confluiscono in Svizzera. L'esenzione inoltre non si applica neppure nel caso di *keepwell agreement* in favore dell'emittente del prestito a lungo termine (più di un anno) se oltre il 10% dei mezzi finanziari raccolti confluiscono in Svizzera. In linea di principio, secondo la prassi dell'AFC, sono tollerati solo flussi di mezzi finanziari a breve termine verso la Svizzera in ragione del 30% al massimo.

Di conseguenza, un gruppo internazionale alla ricerca di una localizzazione adeguata per stabilire una propria società di finanziamento, si vedrà confrontata in Svizzera non solo ad oneri tributari elevati, ma anche a una normativa e prassi amministrativa che di fatto impedisce al gruppo di beneficiare del proprio *rating* complessivo, con una perdita di efficienza economica immediata causata dal pagamento di interessi e condizioni d'emissione peggiori di quelle ottenibili realmente sul mercato.



4. **Il confronto internazionale: un gap concorrenziale notevole**

Si prenda un semplice esempio di riferimento^[12]. La società A SA, con sede in Belgio, è la società di finanziamento del gruppo X. Dotata di un capitale azionario di 70 milioni di euro, utilizza questi mezzi per finanziare altre società del gruppo. Gli interessi attivi ammontano a 2.275 milioni di euro (3.25%). Sulla base del *notional interest deduction* belga^[13], la A SA nel 2013 può far valere una deduzione di interessi passivi fittizi di 2.1 milioni di euro (3% di 70 milioni di euro). L'utile imponibile ammonta a 0.175 milioni di euro, all'aliquota del 34%, risultante in un carico fiscale finale di 59'500 euro che equivale ad un tasso d'imposizione effettivo (*Effective Tax Rate* [di seguito ETR]) del 2.61%.

In Svizzera, facendo astrazione dalla *Swiss Finance Branch* (non applicabile comunque in mancanza di un capitale proprio di almeno 100 milioni di franchi) e da eventuali tassazioni privilegiate, la stessa società avrebbe dovuto pagare un'imposta di bollo d'emissione di 690'000 franchi, un'imposta sul capitale di 105'000 franchi, e un'imposta sull'utile di circa 455'000 franchi. L'ETR è in questo caso del 54.95%. Il confronto è impietoso.

Circondati da un mondo neanche troppo lontano o esotico, ma semplicemente europeo^[14], in cui l'imposizione complessiva per attività di finanziamento si aggira, come *standard* internazionale riconosciuto anche dal Consiglio federale, fra il 2 e il 3%^[15] e in assenza, in diversi Paesi europei, di imposte alla fonte, imposte sull'emissioni di azioni e imposte sul capitale, è facile comprendere come l'architettura del mondo fiscale svizzero nel merito della tassazione delle attività di finanziamento sia totalmente da riformare. Unicamente la *Swiss Finance Branch* è in questo ambito competitiva.

Non sorprendono pertanto le aperte critiche formulate dal mondo economico e le richieste susseguenti[16], che vanno dall'abolizione dell'imposta preventiva, all'abolizione della tassa di bollo passando per l'introduzione di una riduzione su partecipazione per interessi o l'introduzione di una *interest box* (in riferimento in particolare al *notional interest deduction* belga o al *group interest box* olandese)[17].

5. **Una prima riforma: gli averi di clienti all'interno di un gruppo**

Probabilmente conscio dello svantaggio competitivo esistente, il Consiglio federale, tramite l'Ordinanza che modifica atti normativi in materia di tasse di bollo e di imposta preventiva, del 18 giugno 2010, ha cercato di porre un primo rimedio introducendo l'articolo 16a dell'Ordinanza concernente le tasse di bollo (di seguito OTB) così come l'articolo 14a dell'Ordinanza sull'imposta preventiva (di seguito OLIP), al fine di incoraggiare le attività di *cash pooling* per gruppi in Svizzera.

La novella normativa ha certamente migliorato il quadro normativo relativamente all'imposta preventiva e le tasse di bollo, ma probabilmente in misura minore di quanto sperato. In effetti, se è vero che ai sensi del nuovo articolo 14a OLIP e del nuovo articolo 16a OTB d'ora in poi gli averi tra società di un gruppo non sono più considerati né obbligazioni né averi clienti ai sensi della Legge federale su l'imposta preventiva (LIP), rispettivamente ai sensi della Legge federale sulle tasse di bollo (di seguito LTB), ciò nonostante rimane il pesante limite di un'esonerazione concessa solo ed unicamente per società i cui conti annuali sono integralmente consolidati in un conto di gruppo secondo gli *standard* contabili riconosciuti. Non esistono inoltre molti gruppi con più di 100 società partecipate, pertanto l'esenzione influisce solo marginalmente sul calcolo di ciò che viene considerato un'obbligazione o meno. L'efficacia della nuova norma non va sopravvalutata[18] e solo la pratica valuterà nel tempo la sua effettività.



6. **Una seconda presa di coscienza: il rafforzamento della stabilità del settore finanziario**

Il Consiglio federale diventa ancora più esplicito con il Messaggio n. 11.047 concernente la modifica della legge federale sull'imposta preventiva (Misure di stimolo del mercato svizzero dei capitali) del 24 agosto 2011 (Foglio federale 2011 5885).

Seguendo il messaggio precedente concernente la modifica della Legge sulle banche (Rafforzamento della stabilità nel settore finanziario; *too big to fail*) del 20 aprile 2011 (Foglio federale 2011 4211), il Consiglio federale riconosce esplicitamente lo svantaggio competitivo sofferto in Svizzera dovuto a condizioni quadro negative che rendono poco interessante il mercato svizzero dei capitali per le obbligazioni e i titoli del mercato monetario. Proprio a causa di queste condizioni quadro, si riconosce la prassi di gruppi svizzeri di ricorrere a mercati esteri per l'emissione di finanziamenti esterni al gruppo tramite società estere.

Per tutta risposta e con l'intento esplicito di favorire lo sviluppo di un mercato svizzero dei capitali funzionante, l'esecutivo suggerisce una serie di misure, che comprendono l'abrogazione della tassa d'emissione sul capitale dei terzi (misura introdotta nel 2012), l'esenzione dalla tassa di bollo in caso di conversione di *contingent convertibles* ([di seguito CoCos], obbligazioni che al verificarsi di un evento determinante sono convertite in capitale proprio o ammortizzate) in capitale proprio, il passaggio dal principio del debitore a quello dell'agente pagatore per quanto concerne gli interessi sulle obbligazioni e sui titoli del mercato monetario per l'imposta preventiva, con però una concomitante estensione dell'oggetto stesso dell'imposta preventiva.

7. **La Riforma III dell'imposizione delle imprese: ulteriori proposte per il miglioramento del finanziamento di gruppi**

Con la Riforma delle imprese III[19], il Consiglio federale vuole continuare a rafforzare la posizione della Svizzera nella concorrenza fiscale internazionale, tenuto conto però di adeguamenti che dovrebbero essere compatibili con il diritto fiscale internazionale. In particolare, le riforme non dovrebbero violare né i principi sanciti dall'UE (selettività, principalmente nella forma del *ring fencing*, e divieto degli aiuti di Stato, eventualmente ripresa del Codice di condotta dell'UE) né i principi generali accettati in fiscalità internazionale dall'OCSE (norme motivabili dalla sistematica fiscale, divieto di *Harmful Tax Competition* e novità, il BEPS), in modo da raggiungere l'indispensabile consenso internazionale, una nuova stabilità nella certezza del diritto e una certezza della pianificazione.

Senza avere necessariamente ancora le idee molto in chiaro, la difficoltà consiste infatti non solo nel raggiungere una competitività conforme agli *standard* internazionali, ma anche nel mantenere a livello di diritto interno una base fiscale sufficiente. Sia a livello federale che cantonale, vengono proposte le seguenti misure: (i) abolizione degli statuti fiscali cantonali, (ii) abolizione della tassa d'emissione sul capitale proprio e sul capitale di terzi (misura implementata), (iii) miglioramenti del sistema della riduzione per partecipazione e (iv) agevolazioni nel finanziamento di gruppi. In questo contesto, per mantenere e/o rafforzare la concorrenzialità internazionale, l'abolizione degli statuti fiscali cantonali andrebbe compensata con l'introduzione di un modello *licence box*, di una *trading box* e di una *interest box* nella forma di un'imposta sull'utile con deduzione degli interessi passivi per quanto concerne la definizione della base imponibile, nonché una riduzione generale delle aliquote per quanto concerne il tasso d'imposizione.

Tutte queste misure saranno ovviamente oggetto di una procedura di consultazione, che dovrebbe meglio delineare quale direzione pragmatica prendere.

Ora, in relazione al miglioramento delle condizioni quadro per il finanziamento di gruppi, il rapporto prevede oltre all'introduzione della citata *interest box*, anche l'abolizione della tassa di bollo d'emissione sul capitale proprio (non solo in relazione ai CoCos) e sul capitale dei terzi (misura implementata), nonché il passaggio dal principio del debitore al principio dell'agente pagatore nell'imposta preventiva, così come già proposto nel 2011[20] e nonostante l'opposizione di massima suscitata da tale misura nel messaggio concernente la modifica della legge sulle banche (Rafforzamento della stabilità nel settore finanziario; *too big to fail*)[21].

Considerato lo stato attuale della situazione e delle proposte fatte, vista la volontà e la necessità di migliorare il sistema fiscale elvetico per tutto quello che concerne le attività di finanziamento e per rendere competitivo il mercato svizzero dei capitali, è possibile valutare parzialmente alcune misure. In primo luogo, tutte le proposte che concernono l'abolizione della tassa di bollo sono indiscutibilmente benvenute e sono da implementare al più presto. Non è neanche necessario riflettere più di quel tanto, vista la totale assenza di queste imposte nelle nostre piazze finanziarie concorrenti.

In secondo luogo, l'introduzione di una *interest box* ai sensi della *notional interest deduction* belga, sembra non dover sollevare particolari obiezioni sia a livello europeo che OCSE (al contrario della *group interest box* olandese)[22]. Anche questa misura va implementata senza riserve particolari. Più articolata e complicata è invece la situazione concernente il passaggio dal principio del debitore al principio dell'agente pagatore nell'imposta preventiva.

8. Il passaggio dal principio del debitore al principio dell'agente pagatore nell'imposta preventiva

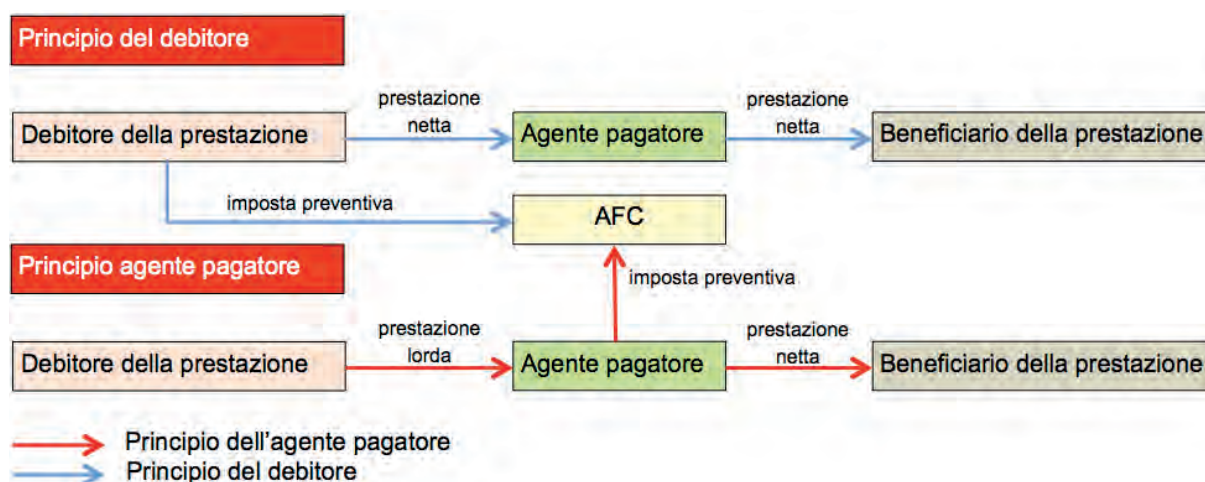
Il principio è relativamente semplice. Oggi come oggi, l'imposta preventiva è concepita come un'imposta di garanzia senza

effetto liberatorio. Per frodatori svizzeri o beneficiari esteri, l'imposta preventiva assume di principio un carattere definitivo. Il rimborso in questi casi è infatti concepito per beneficiari svizzeri sulla base di determinati criteri (dichiarazione del reddito e diritto di godimento), per beneficiari esteri sulla base dell'applicazione di una CDI o dell'articolo 15 AfisR, in mancanza dei quali non si ottiene un rimborso, parziale o totale che sia, dell'imposta preventiva. Inoltre l'imposta preventiva si basa sul principio del debitore, secondo cui l'obbligazione fiscale spetta alla persona debitrice della prestazione imponibile. Pertanto, non conoscendo necessariamente il beneficiario della prestazione, il debitore preleva indipendentemente dall'avente diritto economico l'imposta preventiva su obbligazioni (di regola unicamente svizzere).

Con il passaggio al principio dell'agente pagatore (una banca è obbligata a seguire il principio del *know your customer*) e conoscendo quest'ultimo teoricamente l'identità del beneficiario, l'imposta preventiva potrebbe venir riscossa in modo differenziato, e non indistintamente come oggi, a seconda della persona del beneficiario. Concretamente l'imposta preventiva sugli interessi delle obbligazioni e dei titoli del mercato monetario verrebbe prelevata solo sulle persone fisiche domiciliate in Svizzera, mantenendo in questo modo la propria funzione di garanzia. In aggiunta, al contrario di oggi, l'imposta preventiva si estenderebbe anche agli interessi delle obbligazioni e dei titoli del mercato monetario esteri detenuti da persone fisiche domiciliate in Svizzera presso agenti pagatori in Svizzera. Per le persone giuridiche domiciliate in Svizzera per contro, tale funzione di garanzia verrebbe mantenuta dall'obbligo di tenere una contabilità[23]. Per beneficiari esteri per contro, l'imposta preventiva non verrebbe di principio più prelevata seppur l'agente pagatore svizzero renda plausibile mediante una dichiarazione bancaria che l'avente diritto economico (di seguito ADE) dei redditi non sia una persona fisica domiciliata in Svizzera. Da quest'ultima novità deriverebbe l'incremento dell'attrattività della piazza finanziaria svizzera[24].

La novella normativa, è bene ricordarlo, non prevede un generale passaggio al principio dell'agente pagatore, ma piuttosto l'introduzione solo ed unicamente di un'eccezione al principio

Figura 1: La differenza fra il principio del debitore e il principio dell'agente pagatore



del debitore e solo ed unicamente per interessi su obbligazioni e titoli del mercato monetario.

La differenza fra il principio del debitore e il principio dell'agente pagatore può essere visualizzata sulla base della Figura 1[25].

A prima vista dunque il concetto appare relativamente semplice, in realtà la misura proposta nasconde diverse insidie che rischiano di vanificarne l'effetto.

In primo luogo, secondo la proposta del Consiglio federale di cui all'articolo 4 capoverso 1 lettera *a* LIP, l'imposta verrebbe prelevata su interessi di obbligazioni svizzere o estere versati, girati o accreditati da un agente pagatore svizzero ad un avente diritto economico che è una persona fisica domiciliata in Svizzera. In aggiunta, secondo la proposta di articolo 4 capoverso 1 lettera *a*^{bis} LIP, l'imposta verrebbe ugualmente prelevata anche in assenza di una garanzia bancaria che renda inequivocabilmente plausibile che l'ADE non sia una persona fisica residente in Svizzera.



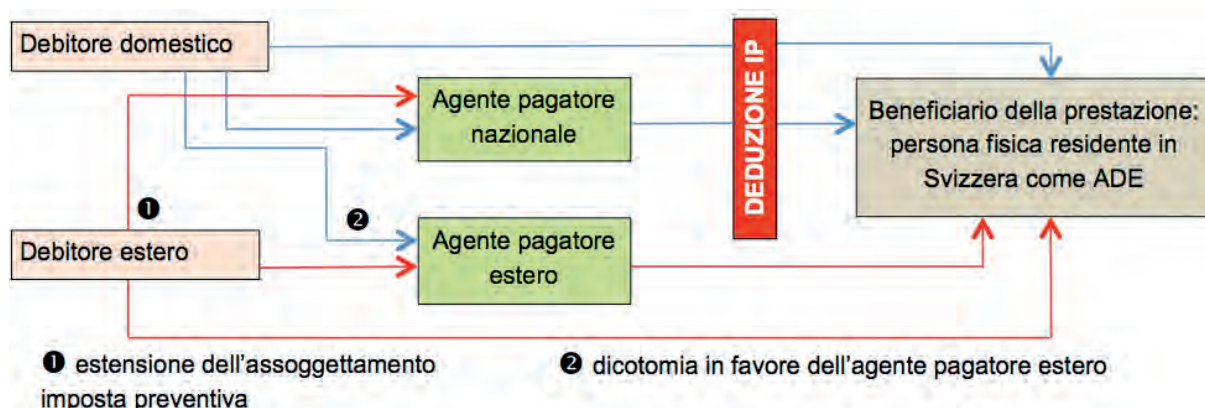
Pertanto, nei confronti della legislazione attuale, verrebbero introdotti due nuovi concetti attualmente assenti nella LIP, quello di agente pagatore e quello di ADE. Per entrambe le nozioni il Consiglio federale non sembra porsi particolari problemi. La nozione di agente pagatore verrebbe definita nella legge al (nuovo) articolo 9 capoverso 1^{bis} LIP traendo ispirazione dalla nozione di agente pagatore di cui all'articolo 4 della Direttiva n. 2003/48/CE, del 3 giugno 2003, in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi. Con il termine di agente pagatore si intenderebbero dunque non solo banche e commercianti di valori mobiliari, ma anche ogni operatore economico che paga, accredita o gira interessi all'ADE, così come il debitore della prestazione imponibile o l'operatore economico incaricato dal debitore o dall'ADE di pagare interessi. Quindi, con il termine di operatore economico si intenderebbero le persone giuridiche, gli enti pubblici e i loro stabilimenti, gli investimenti collettivi di capitale, le società di persone, nonché le stabili organizzazioni di società estere così come le persone fisiche nell'ambito della loro attività professionale. La definizione proposta dal Consiglio federale vuole evitare attività elusive, in particolare garantire le stesse conseguenze fiscali che si avrebbero se il debitore della prestazione pagasse direttamente gli interessi all'ADE, senza passare dall'agente pagatore.

Dunque, sebbene queste categorie di persone sono già oggi incluse nella nozione di agente pagatore nel quadro dell'applicazione dell'AfisR (articolo 6 AfisR e n. 29 delle Istruzioni del 29 febbraio 2008 concernenti la fiscalità del risparmio dell'UE emanate dall'AFC), la normativa appare estremamente pesante da un punto di vista amministrativo così come applicabile ad un numero estremamente elevato di soggetti economici. Ma se nel quadro dell'AfisR si parla solo di beneficiari economici esteri, in questo caso si estende l'obbligazione tributaria a tutte le persone fisiche domiciliate in Svizzera. Pertanto, per esempio, tutti gli enti pubblici che si finanziano emettendo obbligazioni di prestito o obbligazioni di cassa potrebbero essere considerati agenti pagatori con il relativo obbligo di accertamento. Solo le banche e i commercianti di valori immobiliari sembrano in realtà essere attrezzati, almeno formalmente, per adempiere questi compiti. Inoltre materialmente, il proposto articolo 11 capoverso 2 LIP in congiunzione con il proposto articolo 9 capoverso 1^{bis} LIP prevede che l'agente pagatore offra garanzie circa l'affidabilità dei controlli svolti sul rilascio delle dichiarazioni bancarie, che devono contenere diverse indicazioni, come il nome e l'indirizzo dell'istituto o dell'agente pagatore che gestiscono il conto dell'ADE, l'identificazione del valore patrimoniale che genera il reddito imponibile, la conferma che l'ADE non è una persona fisica domiciliata in Svizzera e l'indicazione che al momento della distribuzione il valore patrimoniale si trovava nel deposito dell'istituto e che il reddito imponibile è stato versato, girato o accreditato senza deduzione dell'imposta preventiva. Siccome però il Consiglio federale sembra attribuire queste facoltà solo agli istituti bancari e le casse di risparmio ai sensi della Legge federale sulle banche e le casse di risparmio, nonché alle banche estere e le loro filiali autorizzate dall'autorità di vigilanza sulle banche[26], ma allo stesso tempo ha allargato la nozione di agente pagatore per evitare che il debitore della prestazione pagasse direttamente gli interessi all'ADE senza passare da un agente pagatore (bancario)[27], è lecito chiedersi come si risolve l'eventuale contraddizione e chi porta finalmente la responsabilità della dichiarazione bancaria (l'agente pagatore secondo la definizione allargata oppure solo banche e commercianti in valori mobiliari?).

In secondo luogo, anche per quello che concerne la nozione di beneficiario economico, il Consiglio federale non sembra porsi problemi particolari. Innanzitutto, il Consiglio federale ricorda come la nozione non sia nuova e sia già contenuta nelle Istruzioni del 1. gennaio 2011 concernenti la fiscalità del risparmio dell'UE (ritenuta di imposta e dichiarazione volontaria) emanate dall'AFC. La nozione si riferirebbe dunque al beneficiario finale della prestazione, vale a dire ogni persona a cui deve essere attribuito economicamente il reddito imponibile. Inoltre, nel caso delle persone fisiche, la nozione di persona avente economicamente diritto coincide con quella della legislazione sul riciclaggio e di persona avente il diritto di godimento ai sensi della LIP.

Ora, quantunque si trattasse di versamenti diretti a persone fisiche, sembra che l'accertamento obbligatorio per emanare una dichiarazione bancaria sia relativamente semplice. Ma nel caso in cui il versamento, l'accredito o la girata si verificasse nei confronti di soggetti esteri (per esempio *trust*) o persone giuridiche estere (per esempio fondazioni), certamente

Figura 2: Schema di funzionamento del proposto articolo 4 capoverso 1 lettera a LIP



l'accertamento del beneficiario finale della prestazione sarebbe oltremodo complicato. E anche se gli agenti pagatori esteri conoscessero il beneficiario economico finale, non è chiaro sulla base di quale normativa gli stessi debbano fornire l'informazione all'agente pagatore svizzero. Inoltre, in riferimento a persone giuridiche estere, la dottrina nazionale e internazionale non concorda sulla nozione di ADE, ciò che ha portato a una panoplia di sentenze nazionali e internazionali estremamente criticate[28]. Non è possibile neanche passare in silenzio la problematica di lunghe catene di controllo e/o l'interposizione di diverse persone giuridiche prima di arrivare al vero beneficiario finale della prestazione, persone giuridiche non necessariamente assimilabili a pure *base* o *conduit companies*, così come l'esistenza di territori in cui l'identificazione del beneficiario risulta non necessaria ai termini delle normative estere. Pertanto, l'identificazione del beneficiario effettivo in presenza di persone giuridiche è particolarmente lacunosa nel progetto, in cui il Consiglio federale si limita a dichiarare, per quanto riguarda le persone giuridiche (probabilmente con riferimento alle persone giuridiche svizzere), che l'obbligo di tenere una contabilità regolare soddisfa già la funzione di garanzia[29]. In tutti questi casi dunque, a nostro avviso l'AFC opterebbe verosimilmente per un'interpretazione restrittiva del proposto articolo 4 capoverso 1 lettera *a*^{bis} LIP in congiunzione con il proposto articolo 11 LIP, in modo tale che in mancanza di un'identificazione certa del beneficiario effettivo, l'imposta preventiva verrebbe comunque prelevata, vanificando almeno parzialmente la *ratio* della normativa proposta[30].

In terzo luogo, il progetto di revisione dell'imposta preventiva mantiene l'assimilazione a emissione di obbligazioni svizzere nel caso di garanzie della società madre elvetica al SPV estero. Inoltre, il neonato articolo 14a OLIP concernente il finanziamento interno al gruppo, andrebbe abrogato[31]. Risulta chiaro che sia il mantenimento dell'assimilazione di obbligazioni estere a obbligazioni elvetiche in caso di garanzia della società madre svizzera, che come abbiamo visto impedisce di fatto a un gruppo di beneficiare di condizioni di prestito al *rating* di gruppo, sia l'abolizione di una neonata norma che aveva come obiettivo l'agevolazione di attività di *cash pooling* di gruppi, non rendono particolarmente più attraente la fiscalità svizzera per il mercato dei capitali e per attività di finanziamento dello *status quo ante*.

In quarto luogo, si osserva un'estensione dell'oggetto dell'imposta preventiva anche a pagamenti, girate o accrediti effet-

tuati da debitori esteri che fanno ricorso a agenti pagatori svizzeri in favore di persone fisiche residenti in Svizzera. Per contro, nel caso di debitori esteri che fanno ricorso a agenti pagatori esteri in favore di persone fisiche svizzere aventi diritto economico finali, l'imposta preventiva non verrebbe prelevata. Pertanto, si continua a incentivare uno stimolo a mantenere strutture estere in totale contraddizione con la volontà di incoraggiare il mercato dei capitali svizzeri. Infatti, la Figura 2 indica lo schema di funzionamento del proposto articolo 4 capoverso 1 lettera *a* LIP[32].

In quinto luogo, si evidenzia una profonda dicotomia nella struttura dell'imposta preventiva stessa. La nuova normativa proposta introdurrebbe esplicitamente un'eccezione al principio generale del debitore. Di fronte a un'imposta già di per sé di difficile comprensione a livello internazionale e che non trova paragoni esteri, l'introduzione di un'ulteriore complicazione non può che essere fonte di incomprensioni supplementari. Già oggi, come riconosciuto dal Consiglio federale, il finanziamento dell'economia internazionale non è gravato da imposte alla fonte e a scoraggiare investitori non sono soltanto la sottrazione di liquidità e la perdita di interessi sino al rimborso dell'imposta preventiva, ma talvolta è sufficiente l'onere amministrativo[33], onere amministrativo che non può che aggravarsi con il passaggio parziale al principio dell'agente pagatore.

Facciamo un piccolo esempio. Nestlé SA al 31 dicembre 2012 aveva 143'983 azionisti registrati. Contando anche richieste non ancora processate, azionisti indiretti secondo l'American Depositary Receipts e beneficiari effettivi registrati fiduciarmente, probabilmente il numero di azionisti supera i 250'000. Geograficamente, il numero maggiore di azionisti è svizzero, seguito da americani, inglesi, tedeschi, norvegesi, francesi, lussemburghesi, giapponesi, cinesi, belgi, e per una percentuale dell'11.94% da soggetti sconosciuti definiti come "others"[34].

Ammettiamo che Nestlé SA decida di emettere un prestito obbligazionario da qualificarsi come obbligazione ai sensi della LIP, la sottoscrizione avviene dagli stessi soggetti attualmente azionisti. Ora, per adempiere ai requisiti del principio dell'agente pagatore, o le banche su cui si appoggia Nestlé per il pagamento degli interessi emettono più centinaia di migliaia di certificati bancari, e le banche non lavorano certamente *gratis*, oppure Nestlé assume qualche migliaio di studenti per emet-

tere lei stessa i certificati bancari necessari per evitare il prelievo dell'imposta preventiva, sempre presupponendo che quella quota di "others" sia finalmente identificabile.

Ulteriori adattamenti alla LIP dovuti all'introduzione eventuale del principio dell'agente pagatore, a parte una interessante eccezione, sono da considerare dei semplici adattamenti logici. Infatti, il proposto articolo 10 capoverso 1 LIP disciplinerebbe l'obbligazione fiscale, che d'ora in poi, relativamente agli interessi sulle obbligazioni e sui titoli del mercato monetario non incomberebbe più al debitore della prestazione imponibile, bensì ovviamente all'agente pagatore. Secondo il proposto articolo 12 capoverso 1^{quater} LIP, il credito fiscale nascerebbe al momento della girata, del versamento o dell'accredito, finalizzando così il concetto attuale di scadenza della prestazione imponibile. Il proposto articolo 13 capoverso 1 lettera a^{bis} LIP, manterrebbe semplicemente l'aliquota applicabile al 35%, introducendo però un importante elemento semplificativo. In presenza di una CDI, l'agente pagatore sarebbe autorizzato a dedurre l'imposta riservata allo Stato estero in conformità con l'articolo 11 Modello OCSE, dalla deduzione riservata all'AFC. Se tale imposta nello Stato estero ammontasse per esempio al 10%, l'agente pagatore dedurrebbe l'imposta preventiva direttamente solo in misura del 25%^[35]. In relazione al proposto articolo 16 capoverso 1 lettera b LIP, la scadenza dell'imposta verrebbe definita entro 30 giorni dalla fine di ogni trimestre sui redditi maturati nel corso del periodo ai sensi del nuovo articolo 4 capoverso 1 e capoverso 1^{bis} LIP, applicando dunque il medesimo meccanismo già tuttora presente nell'articolo 16 lettera a LIP. Infine, il proposto articolo 70c LIP andrebbe a contenere una disposizione transitoria che limiterebbe il paragone sancito dal secondo periodo dell'articolo 4 capoverso 1^{bis} LIP tra l'emissione effettuata da una società estera del gruppo per la quale esiste una garanzia della società madre svizzera e l'emissione in Svizzera di obbligazioni che sono emesse, prorogate o aumentate dopo l'eventuale entrata in vigore delle modifiche della LIP discusse.

Ricapitolando, per tutti i motivi esposti, in particolare l'importante onere amministrativo aggiuntivo, il mantenimento di una dicotomia in favore dell'estero tramite l'utilizzo di agenti pagatori esteri, la definizione allargata di agente pagatore e la difficoltà di identificazione del beneficiario economico della prestazione, il passaggio dal principio del debitore al principio dell'agente pagatore non sembrano misure sufficienti e idonee a promuovere il mercato dei capitali svizzeri e a favorire le attività di finanziamento di gruppi.

9. È sufficiente?

Senza ombra di dubbio, numerose proposte volte al miglioramento del mercato dei capitali svizzero e al miglioramento delle condizioni quadro per le attività di finanziamento di gruppi sono positive e vanno nella direzione giusta. Sebbene esista allo stadio attuale della procedura di elaborazione e di consultazione ancora un certo alone di insicurezza, l'introduzione di un *interest box* e l'abolizione della tassa di bollo di emissione sono da giudicare positivamente. Per contro, il passaggio per l'imposta preventiva dal principio del debitore

al principio dell'agente pagatore non sembra a prima vista una misura idonea al raggiungimento dell'obiettivo annunciato.

Tutto questo per altro è ancora ampiamente insufficiente per colmare la *gap* concorrenziale esistente con l'estero. In particolare, anche l'abolizione della tassa di bollo di negoziazione, l'abolizione della tassa di bollo cantonale, l'abolizione dell'imposta cantonale sul capitale delle persone giuridiche, l'abolizione del Decreto federale del 1962, la diminuzione dell'aliquota dell'imposta preventiva, la riforma delle lettere-circolari annuali sui tassi d'interesse dell'AFC, la riforma della prassi amministrativa sui rapporti madre-figlia e sull'assimilazione di obbligazioni estere a obbligazioni svizzere in caso di garanzia della società madre, un alleggerimento della prassi svizzera concernente il riconoscimento di società madri estere ai fini dell'applicazione delle CDI, sono tutte misure che vanno prese in considerazione. Forse, l'introduzione di un consolidato fiscale di gruppo nazionale e/o internazionale potrebbe ovviare ad alcune di queste debolezze quadro.



Particolarmente rilevanti, oltre all'aspetto quantitativo più immediato, sono i *dead weight costs*, rilevabili in costi amministrativi e semplicità amministrativa così come certezza del diritto nella pianificazione.

Non da ultimo, l'esperienza e la psicologia dimostrano come sia particolarmente difficile riacquisire clientela che da un punto di vista macroeconomico ha scelto altre localizzazioni per svolgere un certo tipo di attività. Celerità nelle risposte, disponibilità, un approccio rivolto al contribuente non come avversario ma come *partner*, sono tutti elementi che fanno parte di quelle *soft skills* spesso neglette, ma che possono veramente fare la differenza.

Elenco delle fonti fotografiche:

http://www.cash-pooling.ch/wp-content/uploads/2008/09/cash-pooling_web.jpg [05.10.2013]

<http://echtpraktisch.ch/wp-content/uploads/2012/01/44-Verrechnungssteuer-662x489.jpg> [05.10.2013]

http://www.tagesschau.sf.tv/var/storage/images/sf/auftritte/tagesschau/bilder/111029_hunderter_key_k/102678150-1-gerDE/111029_hunderter_key_k_embed.jpg [05.10.2013]

http://www.dipcintreuhand.ch/ctrb_daten/steuern.jpg [05.10.2013]

- [1] Brealey Richard A./Myers Stewart C./Allen Franklin/Sandri Sandro, *Principi di finanza aziendale*, terza edizione, Milano 1999, pagina 449.
- [2] Per un'analisi dei problemi fiscali a livello di imposta preventiva legata all'utilizzo di SPV nell'ambito di procedure di *securitization* e *asset securitization*, si veda Jaussi Thomas/Duss Marco, commento all'articolo 9 capoverso 1 LIP, in: Zweifel Martin/Athanas Peter/Bauer-Balmelli Maja (a cura di), *Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, II/2, Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer*, Basilea 2005.
- [3] Ormai i paradisi fiscali presentano una connotazione estremamente negativa. A torto o a ragione, si consideri comunque che economicamente la denuncia della CDI fra gli USA e le Antille Olandesi ha avuto come effetto di peggiorare la capacità delle società americane di sollecitare capitali stranieri sul mercato internazionale, cosa che ha provocato la svalutazione del dollaro e un aumento dei costi di finanziamento negli USA (Gani Raphaël, *La clause de limitation des bénéfices dans la convention de double imposition entre la Suisse et les Etats-Unis*, Berna 2008, pagine 460-461). Il solo pericolo di denuncia della CDI fra l'India e le Mauritius ha portato a una forte diminuzione dell'indice di borsa indiano nel giro di 48 ore (Schubiger Patrick, *Treaty Override und Gegenmassnahmen im Rahmen von Doppelbesteuerungsabkommen*, Zurigo 2012, pagina 47).
- [4] Esempio tratto da Eden Lorraine, *Transfer Pricing and Corporate Income Taxation in North America*, Toronto 1998, pagina 506.
- [5] Nel caso di una società *holding*, Pierre-Marie Glauser giudica perfettamente lecito cercare condizioni di rifinanziamento migliori e aderenti al *rating* di gruppo, in: Glauser Pierre-Marie, *Apport et impôt sur le bénéfice*, Zurigo 2005, pagina 2007.
- [6] Il fenomeno della concorrenza fiscale non è affatto un fenomeno moderno, come si tende a pensare, ma è, per così dire, insito nell'animo umano. Si veda uno fra tutti, l'esempio riportato in: Adams Charles, *For Good and Evil, L'influsso della tassazione sulla storia dell'umanità*, Macerata 2005, pagina 124, della concorrenza fra i porti di Delo e Rodi.
- [7] La tassa di bollo federale sull'emissione di obbligazioni è stata abolita dal n. 2 dell'allegato alla Legge federale del 30 settembre 2011 (Rafforzamento della stabilità nel settore finanziario) con effetto dal 1. marzo 2012.
- [8] Per una visione d'insieme delle difficoltà presenti per gli interessi passivi a livello di imposte dirette, di imposta preventiva e di tassa di bollo, si veda Jaussi Thomas/Ghielmetti Costante/Schubiger Patrick, *Gli interessi passivi nel contesto dell'imposta preventiva e delle imposte dirette*, in: *RtID I-2008*.
- [9] Vock Matthias Erik/Nef Christoph I. *Die Problematik der Bestimmungen von Zinssätzen im Konzernverhältnis – national und international*, in: *StR 4-5/2008*, pagina 25. Di altro avviso Jaussi Thomas, *Aktualisierungsseminar Verrechnungssteuer*, in: *FIRST*, 2005, pagina 116.
- [10] Jaussi Thomas/Pfirter Markus/Ghielmetti Costante, *Fremdfinanzierungen im schweizerischen Unternehmenssteuerrecht*, Berna 2010, *Esempio 19*, pagina 155.
- [11] Per un'eccellente riassunto della diatriba dottrinale, si veda Glauser Pierre-Marie, *op. cit.*, pagina 203 e seguente, pagina 247 e seguente.
- [12] Esempio ripreso da Müller Andreas/Portmann Markus/Schreiber Susanne, *Steuerliche Anreize für Finanzierungstätigkeiten, Aktuelle Tendenzen in der EU und neue Ansätze für die Schweiz*, in: *ST n. 10/2008*, pagina 824, adattato alla nuova deduzione di interessi nozionali valida in Belgio per l'anno fiscale 2013.
- [13] La Commissione europea ha analizzato questa deduzione di interessi fittizia sul capitale proprio senza esprimere alcuna riserva, si veda Matteotti René/Roth Philipp, *Die Unternehmenssteuerreform III zwischen Kompetitivität und Kompatibilität, Enge Handelsspielräume in einem stark regulierten international Umfeld*, *ASA 81, 2012/13*, pagina 721.
- [14] Anche il Liechtenstein conosce una deduzione di interessi passivi fittizia sul capitale proprio.
- [15] DFF, *Misure volte a rafforzare la competitività fiscale (Riforma III dell'imposizione delle imprese), Rapporto intermedio dell'organo di coordinamento all'attenzione del Dipartimento federale delle finanze (DFF)*, Berna, 7 maggio 2013, in: <http://www.efd.admin.ch/themen/steuern/02720/index.html?lang=it> [05.10.2013], pagina 10 (citato: Rapporto intermedio).
- [16] Müller Andreas/Portmann Markus/Schreiber Susanne, *op. cit.*; Gehriger, *Konzernfinanzierungsgesellschaften – Quo vadis Standort Schweiz?*, in: *ST 4/2008*.
- [17] L'Olanda ha finalmente rinunciato ad introdurre questa misura di incentivo fiscale.
- [18] Oesterhelt Stefan, *Verrechnungssteuer und Emissionsabgabe bei Konzernfinanzierung, Analyse der neuen Regeln*, in: *ST 9/2011*, pagina 761.
- [19] DFF, *Rapporto intermedio*.
- [20] DFF, *Rapporto intermedio*, pagina 15. Si veda anche Consiglio federale, *Messaggio concernente la modifica della legge federale sull'imposta preventiva (Misure di stimolo del mercato svizzero dei capitali)*, del 24 agosto 2011, n. 11.047, in: *Foglio federale 2011 5885*, pagina 5896, <http://www.admin.ch/opc/it/federal-gazette/2011/5885.pdf> [05.10.2013].
- [21] Consiglio federale, *Messaggio concernente la modifica della legge sulle banche (rafforzamento della stabilità nel settore finanziario; too big to fail)*, del 20 aprile 2011, n. 11.028, in: *Foglio federale 2011 4211*, pagina 4213, <http://www.admin.ch/opc/it/federal-gazette/2011/4211.pdf> [05.10.2013].
- [22] Matteotti René/Roth Philipp, *op. cit.*, pagina 712 e seguente e pagina 721 e seguente.
- [23] *Foglio federale 2011 5885*, pagina 5901. Il messaggio del Consiglio federale per modificare taluni aspetti dell'imposta preventiva è, in relazione alle persone giuridiche, semplicistico e lacunoso.
- [24] *Foglio federale 2011 5885*, pagina 5887.
- [25] Jaussi Thomas, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (a cura di), *Kommentar zum schweizerischen Steuerrecht, Verrechnungssteuer*, 2° edizione, Basilea 2012, N 21b *ad art.* 10.
- [26] *Foglio federale 2011 5885*, pagina 5907.
- [27] *Ibidem*, pagina 5905.
- [28] Basti pensare alle enormi critiche sollevate dalla famosa *Dänemark-Entscheid* del Tribunale federale del 2005, Reich Markus/Waldburger Robert, *Rechtssprechung im Jahr 2005*, in: *IFF Forum für Steuerrecht*, pagina 233. A livello internazionale si veda Jain Saurabh, *Effectiveness of the Beneficial Ownership Test in Conduit Company Cases*, *IBFD 2013*.
- [29] *Foglio federale 2011 5885*, pagina 5901.
- [30] *Ibidem*, pagina 5903.
- [31] *Ibidem*, pagina 5901.
- [32] Jaussi Thomas, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (a cura di), *op. cit.*, N 21b *ad art.* 10.
- [33] *Foglio federale 2011 5885*, pagina 5895.
- [34] Si veda: <http://www.nestle.com/investors/faqs#howmany> [05.10.2013].
- [35] *Foglio federale 2011 5885*, pagina 5908.