

La tassazione delle società finanziarie ed *holding* nel Regno Unito

di **Gabriele Schiavone** e **Matteo Colafrancesco**

L'approfondimento

Il presente articolo si pone l'obiettivo di delineare il trattamento tributario delle società finanziarie e *holding* nel Regno Unito, privilegiando l'analisi delle operazioni poste in essere dalle *holding* di famiglia e dalle società la cui principale attività è gestire partecipazioni in società quotate e non.

Il presente articolo non tratta direttamente le società finanziarie, ovvero le società la cui attività è di natura regolamentata, anche se, a ben vedere, molte delle disposizioni tributarie qui commentate possono essere applicate *tout court* anche alle società regolamentate dalla *Financial Conduct Authority* (FCA).

Nel Regno Unito non esiste una definizione fiscale univoca di società finanziaria e *holding* in quanto, anche nel caso delle società che svolgono attività regolamentate, le stesse sono a tutti gli effetti societari, contabili e fiscali società "ordinarie".

Le società finanziarie, *holding* e di investimento: definizioni, aspetti generali e novità

Per prassi consolidata, una *holding company* è una società il cui esclusivo o principale scopo è di detenere una o più partecipazioni (di controllo o meno in una o più società). Ai fini del presente lavoro pertanto faremo riferimento per questioni di semplicità alle *holding* laddove detta tipologia ha come obiettivo principale la detenzione e gestione

di partecipazioni qualificate, nonché la detenzione e gestione di portafogli di *private banking* e di partecipazioni non qualificate (e non quotate).

Le *holding* e le *holding* finanziarie possono assumere la forma di una *limited company* o di una *partnership* (ma nel presente articolo le *partnership* non saranno oggetto di analisi puntuale) e sono assoggettate alle disposizioni generali di diritto commerciale inglese, senza pertanto che le stesse debbano soggiacere all'iscrizione in albi speciali o essere assoggettate a discipline specifiche. Nel Regno Unito, pertanto, tutte le *holding* appartengono al tipo societario comune, non esistendo nessuna normativa "speciale" e nessun regime statutariamente predeterminato, tale da determinare l'applicazione di una disciplina speciale (così come nessuna forma di controllo, tranne quelle ordinariamente previste quali ad esempio la revisione dei conti al ricorrere dei requisiti di legge). Peraltro, vi sono alcune norme che, disciplinando talune specifiche aree, ne tratteggiano le principali caratteristiche.

Dal punto di vista contabile, CA 2006, s. 1159 definisce una *holding* come una società la cui attività principale è gestire una o più partecipazioni.

CTA 2009, s. 1218B (1) contiene la nozione di *company with investment business*, definita come una *company whose business consists wholly or partly of making investments*. La nozione di *investment company* è contenuta invece in ICTA 1998, s. 180

Gabriele Schiavone - SGS & Partners, Londra

Matteo Colafrancesco - SGS & Partners, Londra e Lugano

come a company whose business consists wholly or mainly of making investments and the principal part of whose income is derived therefrom.

La nozione di *company with investment business* – introdotta dal *Finance Act 2004* – appare più estesa di quella di *investment company* e pertanto deve essere considerata come riferimento per individuare a tutti gli effetti fiscali le disposizioni applicabili alle società finanziarie e *holding*¹. Allo stato attuale, la seconda definizione (*investment company*) sembrerebbe assumere rilevanza soltanto ai fini di una specifica disposizione disciplinante il c.d. *share loss relief*. L'introduzione nel 2004 del concetto di *company with investment business* ha di fatto comportato che anche le società con attività *trading* potessero beneficiare di alcune disposizioni in tema di deducibilità di taluni costi (quali ad esempio le c.d. *management expenses*, si veda *infra* per maggiori dettagli).

Recentemente il legislatore è intervenuto, seppur indirettamente, sul concetto di società *holding*. Infatti, a partire da aprile 2023, l'aliquota ordinaria per la *Corporation tax* (CT) è stata fissata al 25%; tuttavia, le *small companies* con meno di GBP 50,000 di utile vengono tassate al 19%, mentre il reddito netto da tale soglia fino a GBP 250,000 viene tassato con un sistema di aliquote crescenti (dal 19% al 25% per l'appunto) (*Marginal relief*).

In particolare, le nuove disposizioni contenute in CTA 2010, s. 18N², stabiliscono, *inter alia*, che le *close investment holding companies* ("CIC") sono soggette all'aliquota piena e non possono beneficiare né dell'aliquota agevolata al 19% né del *Marginal relief*. La disposizione citata definisce a *contrariis* una CIC come una società che esercita (o che ha l'obiettivo di esercitare) almeno in via esclusiva o principale una attività commerciale, ivi includendo lo sfruttamento di proprietà immobiliari tramite la locazione a soggetti terzi³ e altre attività (anche di carattere finanziario, come detenzione di partecipazione e concessione di finanziamenti) nei confronti di una *qualifying company* (definite come società controllate o controllanti che esercitano a loro volta una attività commerciale).

Sembra emergere pertanto che la maggior parte delle *holding* appartenenti ad un gruppo non rientrano in tale definizione. Tuttavia, anche laddove ad una prima lettura alcune *holding* potrebbe rientrare nel novero delle CIC (ad esempio quelle di gestione di partecipazioni non di controllo), occorre comunque far riferimento al concetto di attività *trading* nel suo complesso e come interpretata in relazione anche ad altre disposizioni.

La giurisprudenza inglese si è soffermata in molteplici occasioni sulla rilevanza di attività commerciale (*trading*) per una *investment company/company with investment business*. Non rientra nel presente articolo l'analisi della nozione di attività *trading*: in questa sede, peraltro, è sufficiente ribadire che sembra ormai assodato, sia a livello giurisprudenziale che di prassi amministrativa, che una *holding* possa essere considerata, nella maggior parte dei casi, a tutti gli effetti una società *trading* (nel senso che svolge una effettiva attività commerciale)⁴. Tuttavia, con il nuovo

Note:

- 1 La stessa HMRC, CTM08060 (disponibile peraltro soltanto in HMRC *Manual Archive*) sembra aver accettato che tutte le società, *parent* e *subsidiaries* così come *sub-holding*, possano essere considerate *company with investment business* (rimanendo escluse da detto novero soltanto quelle società che non hanno alcuna attività di investimento).
- 2 Tale disposizione, prima delle modifiche appena riportate, di fatto era priva di contenuto operativo.
- 3 Maggiori informazioni sono desumibili da HMRC, CTM60000. Si veda anche HMRC, CTM60705 – *Close companies: close investment holding companies: introduction*.
- 4 A titolo esemplificativo, si veda, *inter alia*, IR *Commons v Tyre Investment Trust* (1924), *Jonh M Harris (Design Partnership) Ltd v Lee* (1997), *Tintem Close Residents Society Ltd v Winter* (HMIT) (1995), *Cook (HMIT) v Medway Housing Society Ltd* (1997). I casi citati si riferiscono al contesto normativo *ante* 2004, che peraltro come già detto appare più restrittivo di quello attuale: ne deriverebbe una nozione di *holding* estremamente estesa e che comprende qualsiasi attività volta a valorizzare sotto il profilo economico e patrimoniale una o più partecipazioni. Sul punto, risultano interessanti le disposizioni in tema di *close investment-holding company* (applicabili fino al 31 marzo 2015) e la giurisprudenza al riguardo (per cui si rimanda diffusamente a Satwaki Chanda, Jacquelyn Kimber, Andrew Parkes, Bloomsbury Professional, *November* 2023, 10.29). Di fatto, emergerebbe che, se una società non esercita una attività *trading* seppur in forma fortemente limitata, si potrebbe arrivare alla (paradossale) conseguenza che la stessa non sia assoggettata ad alcuna forma di tassazione ai fini della CT e quindi i redditi risulterebbero esenti.

Paesi e mercati

sistema di aliquote (e dunque considerando che la definizione di CIC può avere un impatto finanziario importante), non possiamo escludere che possano emergere differenze di interpretazione anche sostanziali⁵.

La formazione del reddito imponibile: regole generali e disposizioni specifiche

La regola generale per la determinazione del reddito d'impresa è contenuta nella *section 25, Income Tax Act 2005*: il reddito imponibile è determinato a partire dall'utile definito secondo i principi contabili vigenti e applicando le variazioni (in aumento e in diminuzione) previste dalle disposizioni contenute nelle leggi tributarie. Anche le società finanziarie e *holding*, dovendo preparare i bilanci secondo i principi contabili generalmente accettati, devono pertanto partire dal risultato contabile per pervenire al reddito imponibile e pertanto sono soggette a tutte le disposizioni di natura tributaria previste dall'ordinamento tributario domestico.

In questo articolo, ci soffermeremo su alcune disposizioni tipicamente applicabili alle finanziarie e alle *holding* e sul trattamento tributario di talune categorie di reddito.

A tal fine, e per agevolare l'analisi, proveremo a percorrere le fasi necessarie per pervenire alla formazione del reddito imponibile, soffermandoci sulla preparazione della *tax computation* e di alcune specifiche disposizioni⁶.

La determinazione del reddito imponibile deve partire, come in precedenza detto, dai risultati di bilancio. La normativa fiscale inglese prevede che l'imposta finale debba essere calcolata determinando in via separata alcune "categorie" di reddito e successivamente ed in via residuale il reddito d'impresa propriamente detto (ovviamente i redditi derivanti dalle categorie di reddito confluiscono nei *total profits*). Pertanto, vi sono alcune categorie di reddito che andrebbero estrapolate quali ad esempio quelli derivanti dalla gestione immobiliare (*property income*) e quelli

derivanti dalla gestione finanziaria (*non-trading loan relationship*).

Tuttavia, assumendo ai fini del presente articolo che non vi siano redditi di natura immobiliare, dal punto di vista operativo, si potrebbe procedere in maniera differente rispetto a quanto sopra delineato e pertanto assumendo come dato iniziale l'utile/perdita di bilancio, effettuare talune variazioni in aumento e in diminuzione per poi (alla fine) determinare il reddito imponibile delle singole gestioni laddove fiscalmente richiesto⁷. Questa modalità di determinazione del reddito imponibile, oltre ad essere più facilmente comprensibile anche ai fini del presente articolo, presenta maggior facilità operativa e pertanto risulta spesso adottata anche dai numerosi *software* fiscali approvati da HMRC.

Nel prosieguo, ecco le principali variazioni fiscali di cui sopra:

- *Non trading loan relationship profits and interests (net of any non-trading debits)*: interessi, rinunce e svalutazioni di crediti e debiti di natura finanziaria sono già compresi nel risultato di bilancio ma per motivi di reportistica fiscale occorre calcolarli in

Note:

- 5 HMRC, CTM60700 ad esempio ritiene che una società che detiene soltanto un conto corrente bancario sia da considerarsi una CIC, a prescindere, ad esempio, dalla circostanza che tale società sia attiva (*whether it is in business*). Questo passaggio (frutto probabilmente di un atteggiamento troppo restrittivo) potrebbe essere foriero di incertezze. Si pensi ad esempio alla detenzione di un conto corrente: un *discretionary mandate* (dove le decisioni di investimento sono assunte dal gestore patrimoniale) non appare paragonabile a un *execution mandate* (dove le decisioni sono assunte dall'organo gestorio). Sempre a titolo esemplificativo, occorrerebbe valutare con molta attenzione anche gli effetti di una analisi reddituale della stessa *holding* e di come le attività *trading* e *investment* partecipano alla formazione del reddito imponibile, magari su un arco temporale di più anni.
- 6 Per maggiori dettagli, si veda, *inter alia*, Peter Rayney, *Rayney's Tax Planning for Family and Owner-Managed Company*: 2022/2023.
- 7 In altri termini, anziché calcolare il *taxable income* delle differenti gestioni per poi pervenire in via residuale alla formazione del *trading income*, partiremo dallo stesso *trading income* e utilizzando lo strumento delle variazioni in aumento e in diminuzione, quest'ultimo verrà neutralizzato non soltanto di quei componenti non deducibili e/o non tassabili ma anche del risultato di quelle gestioni (quale quella immobiliare e finanziaria) che saranno oggetto di separata determinazione.

via separata, quindi nettando tramite appositi *adjustments* il *trading income* di tali valori e riportandoli in via separata poi nella dichiarazione fiscale nei relativi quadri⁸.

- *Chargeable gains less allowable losses*: anche questi elementi sono oggetto di variazione in aumento e in diminuzione e di separata indicazione nella dichiarazione fiscale (per dettagli si veda *infra*);
- *Assessable income*: qualora la *holding* eserciti una attività commerciale mista (ovvero che non svolga soltanto *investment activity*), occorre riportare il risultato di bilancio derivante dalle attività *trading* e *non trading*, al netto di costi e spese relative alle (sole) *trading activities*;
- *Management expenses*: in questa voce rientrano i costi e le spese propriamente sostenute relative all'esercizio delle attività *holding*, nonché le eventuali differenze derivanti della medesima natura riportate dagli anni precedenti.

Per quanto concerne le *management expenses*, i criteri di computo seguono le regole di contabilità e pertanto rilevano per competenza sulla base dei principi contabili generalmente accettati. Tali costi sono dedotti in via preferenziale dal reddito imponibile, neutralizzando tuttavia eventuali ricavi non tassati (ma non dai dividendi)⁹.

Una *holding company* può anche detenere un portafoglio di titoli. *Section 163*, CTA 2009 introduce il concetto di *trading stock*, definendola come qualsiasi *property* che sia ceduta nel corso ordinario di una attività economica, sebbene nel corso degli anni la definizione ha ricompreso differenti e variegate fattispecie¹⁰. È possibile, pertanto, gestire contabilmente un portafoglio di titoli alla stregua di un *trading stock*, nella misura in cui, innanzitutto, la valutazione rifletta la corretta applicazione dei GAAP. In secondo luogo, la valutazione deve riflettere i due metodi fiscalmente accettati: il minore tra il costo e il *net realisable value* da un lato e il *mark to market*¹¹ dall'altro.

Vale la pena effettuare alcune ulteriori considerazioni a seconda che i titoli siano relativi ad entità quotate oppure no. Nel primo caso, non vi è dubbio che il metodo maggiormente affidabile ed utilizzato sia quello *mark to market*, spesso

fornito dal medesimo intermediario finanziario con una logica *asset market value* basata sui prezzi desumibili dalle borse valori e dalle contrattazioni pubbliche.

Nel secondo caso, ovvero laddove i titoli non siano quotati, la unica valorizzazione possibile risulta essere il costo: infatti, in quanto non fiscalmente rilevanti le svalutazioni derivanti da perdite di valore non durevoli, il costo rappresenta di fatto l'unico criterio fiscalmente accettabile. Le circostanze in cui sia possibile applicare il *net realisable value* conferendo a quest'ultimo un valore fiscalmente accettabile si limitano alle fattispecie dove la perdita di valore sia durevole (e facilmente dimostrabile), quali a titolo esemplificativo in caso di liquidazione societaria.

La tassazione dei dividendi

Section 931 CTA 2009 stabilisce che i dividendi sono assoggettati a CT, tranne nel caso in cui sia previsto un regime di esenzione¹². Il regime di esenzione risulta piuttosto ampio e consente, tranne in alcuni casi specifici, l'esenzione della maggior parte dei dividendi ricevuti, a prescindere peraltro dal livello partecipativo.

Note:

- 8 Per maggiori dettagli, si rimanda a G. Schiavone, "Tax aspects of UK debt financing", in *Novità fiscali*, SUPSI, novembre 2020. Ai fini del computo finale della *corporation tax*, le disposizioni in tema di *loan relationship* sono neutrali in quanto poi l'utile/perdita fiscale derivante dalla gestione finanziaria va aggiunto/sottratto al risultato finale (sebbene, vi siano delle specifiche disposizioni in tema di utilizzo e riporto delle perdite).
- 9 Croner I, *Direct Tax Reporter*, 713-000.
- 10 Per maggiori dettagli si rimanda, *inter alia*, a General Motors Acceptance Corporation (UK) Ltd v IR Commrs [1987] BTC 71.
- 11 Per maggiori dettagli, si veda HMRC, Business Income Manual, BIM33100.
- 12 Sarebbe peraltro da verificare il caso di dividendi ricevuti nell'ambito di una relazione di *private banking*: infatti, i portafogli di *private banking* di regola sono valorizzati secondo una metodologia *mark to market* (in quanto *stock trading*) e pertanto eventuali dividendi incassati dovrebbero rientrare nella valorizzazione finale del medesimo portafoglio e dunque assumere rilevanza fiscale (così anche Withers LLP and Robert L Williams, in *Guide to US/UK Private Wealth Tax Planning*, Second Edition). Restano inalterate talune eventuali agevolazioni di carattere convenzionale.

Paesi e mercati

È possibile distinguere due tipi di esenzione a seconda che il beneficiario sia una *small company*¹³ oppure no. Nel primo caso, il **dividendo è esente** qualora:

- a) il soggetto pagatore sia residente in UK oppure in un *qualifying territory*;
- b) la distribuzione avvenga non in relazione ad un pagamento non qualificabile come dividendo (ad esempio un interesse);
- c) nessuna deduzione di costi sia permessa nella giurisdizione del soggetto pagatore in relazione alla distribuzione di utile ed infine;
- d) la distribuzione non sia effettuata nell'ambito di un fenomeno di natura elusiva.

La disposizione più rilevante è sicuramente quella di *qualifying territory*. Un territorio si considera *qualifying* se il Regno Unito ha sottoscritto con il Paese di residenza del soggetto pagatore un Trattato contro le doppie imposizioni che includa una clausola di non discriminazione: peraltro, anche in presenza di un Trattato contro le doppie imposizioni che preveda la clausola di cui sopra, un dividendo risulta comunque non esente se il soggetto pagatore è una società *excluded* ai sensi di alcune specifiche disposizioni (*Distributions (Excluded Companies) Regulations 2009* (SI 2009/3314))¹⁴.

Parimenti è esente anche il dividendo distribuito da una *controlled foreign company*.

In caso invece la società beneficiaria non sia una *small company*, si applicano altre disposizioni contenute nel CTA 2009, Pt. 9A, ch. 3 che, nella quasi totalità dei casi, consentono di fruire dell'esenzione per i dividendi ricevuti: in particolare, i dividendi devono rientrare in una delle categorie esenti, non devono essere assimilati ad interessi né consentire una deduzione al momento del pagamento¹⁵.

Plusvalenze, minusvalenze e il regime di substantial shareholding exemption

La tassazione delle plusvalenze (*chargeable gains*) (e la rilevanza fiscale delle relative minusvalenze) derivanti dal trasferimento di beni risulta

piuttosto complessa ed articolata. In questa sede, ci soffermeremo sulle principali aree di interesse avendo come riferimento la cessione di partecipazioni detenute dalle società *with investment income* in generale.

Le plusvalenze e le minusvalenze assumono piena rilevanza ai fini della *Corporation Tax* secondo il principio di competenza, sebbene la legislazione rilevante ai fini della individuazione e computo sia quella contenuta nella *Taxation of Capital Gains Act* (TCGA) 1992, Parte 1, Ch. 2¹⁶⁻¹⁷.

In linea generale, è importante sottolineare che la legislazione inglese non conferisce valenza "fiscale" alla natura dei beni da cui derivano tali componenti di reddito né tanto meno alla relativa classificazione contabile¹⁸.

In via sintetica, è possibile distinguere 3 differenti **tipologie di plusvalenze** (e minusvalenze)

Note:

- 13 Secondo HMRC, INTM652060, la definizione di *small company* deriva indirettamente dalla Raccomandazione 2003/361/EC of 6 May 2003 della Commissione Europea. Ne risulta che rientrano in tale ambito tutte le società che abbiano meno di 50 dipendenti, a meno che raggiungano almeno 10 milioni (euro) di fatturato e/o di totale di attivo netto.
- 14 HMRC in *International Tax Manual* INTM65200 aggiorna periodicamente la lista dei territori (e Stasi) con i quali è in vigore un trattato contro le doppie imposizioni che include una valida clausola di non discriminazione ai fini dell'esenzione di cui sopra. L'utilizzo di tale criterio, che, come detto, viene legislativamente "sospeso" per talune fattispecie, non appare sotto il profilo economico coerente in quanto foriero di fenomeni di doppia imposizione (e in taluni casi di doppia non imposizione). Inoltre, l'assenza di talune giurisdizioni (ad esempio l'Arabia Saudita e il Brasile) potrebbe portare a talune inefficienze.
- 15 Per maggiori informazioni si rimanda a Croner-I publication, *Practical International Tax Planning*, 19.2.
- 16 Per maggiori dettagli, si rimanda anche alla prassi amministrativa e quindi a HMRC *Capital Gains Manual*, CG40200-CG48560 e *Chargeable Gains for Companies Toolkit*.
- 17 Il riferimento alle disposizioni contenute nel TCGA 1992 è di fondamentale importanza in quanto tali disposizioni contengono le regole di tassazione generale (quali ad esempio, il periodo di formazione, le regole di determinazione, la rilevanza di costi e spese, l'utilizzo di minusvalenze etc.).
- 18 A titolo esemplificativo, la contabilizzazione di un bene nell'attivo fisso piuttosto che in quello circolante non ha una diretta conseguenza fiscale, anche se può verosimilmente dare una (mera) indicazione circa l'utilizzo e la destinazione di tale bene. Si nota infatti che la legislazione inglese parla di *chargeable gain* e non di *capital gain*, sebbene tale ultima locuzione sia divenuta di uso comune e spesso viene utilizzata interscambiandola come quella di *chargeable gain*.

derivanti dalla cessione di partecipazioni in titoli, azioni e quote di altre entità societarie (per semplicità nel prosieguo “partecipazioni”):

- a) quelle utilizzati come bene merce (e pertanto valorizzate sulla base dei principi del reddito d'impresa come *stock trading*);
- b) quelle che ricadono nel regime di SSE; e
- c) per differenza tutte le altre (per le quali peraltro, vi sono numerosi meccanismi di esclusione).

Stock trading

Per quanto riguarda la cessione di titoli considerati contabilmente *stock trading* (e pertanto idonei a generare un reddito d'impresa), valgono le regole introdotte precedentemente, cui si rimanda per dettagli. Vale la pena in questa sede sottolineare che le partecipazioni generano di regola, al momento della *disposal*, sempre un *chargeable gain* tranne nel caso in cui tali partecipazioni siano di fatto detenute all'interno di un portafoglio di *private banking* (il che è possibile soltanto se le partecipazioni fanno riferimento a titoli “quotati”). In tutti gli altri casi, anche laddove una partecipazione valutata al costo sia non di natura strategica, la relativa cessione genera un *chargeable gain* (o un *capital loss*): infatti, la valorizzazione come *stock trading* presuppone l'utilizzo di un metodo di valutazione *mark to market* che in presenza di titoli non quotati, risulta dal punto di vista teorico fattibile seppure sotto il profilo operativo, di difficile attuazione.

Substantial shareholding exemption

Le disposizioni in tema di esenzione per i *capital gains* e le perdite realizzare a seguito di un trasferimento di partecipazioni “qualificate” nel capitale di altre società sono state introdotte dal *Finance Act 2002* e contenute nel TCGA 1992, s. 192° e Sch. 7AC (*substantial shareholding exemption*).

Occorre fin da subito sottolineare che queste disposizioni non rappresentano un regime di “favore” o alternativo ma si applicano in modo inderogabile (tramite un sistema di variazioni in

aumento e in diminuzione dal reddito imponibile): ne deriva che se da un lato una plusvalenza è esente, dall'altro la perdita non assume rilevanza fiscale (in nessun caso).

I requisiti per beneficiare del regime SEE sono i seguenti:

- la partecipazione deve essere “qualificata: l'*investing company* deve essere titolare di diritti di voto e/o economici almeno pari al 10% del capitale della *investee company*;
- la stessa *investee* deve essere detenuta per almeno 12 mesi nei 6 anni precedenti la data del trasferimento¹⁹;
- sempre la *investee* deve essere una società *trading* oppure una *holding* o una *subholding* di un *trading group*²⁰.

Per quanto concerne il requisito della commercialità, una società *trading* è una società che svolge attività di natura commerciale, essendo possibile l'esercizio anche di una attività non trading ma nella misura in cui non sia “sostanziale”.

Mentre, pur non esistendo una nozione legislativa del concetto espresso con il termine “sostanziale”, HMRC²¹ ha indicato nella soglia del 20% il limite da applicare ad un insieme di indicatori (fatturato, beni, numero dipendenti etc.), diventa complesso definire quale attività sia *trading*. Il paragrafo 27 Sch. 7AC TCGA 1992 dispone che ai fini dell'applicazione del regime SSE, il termine *trade* debba acquisire il medesimo significato previsto dall'*Income Tax Act*, a condizione che il trade sia condotto su una base commerciale e con l'intenzione di realizzare un

Note:

- 19 Ne consegue che, una volta durante i 6 anni raggiunta la soglia qualificata, anche cessioni parziali ricadono nel campo di applicazione SEE.
- 20 Il requisito della “commercialità” deve essere rispettato durante il periodo dei 12 mesi, che termina ovviamente con la cessione e che deve essere mantenuto anche dopo la cessione, ma soltanto per talune operazioni (quali quelle tra soggetti collegati e all'interno di gruppi fiscali).
- 21 HMRC, *Capital Gain Manual*, CG53116-53120, dove peraltro viene esplicitato che gli indicatori hanno un mero valore presuntivo.

Paesi e mercati

profitto²². Di fatto, tale nozione, così come peraltro interpretata in molteplici occasioni dalla giurisprudenza, sembrerebbe ormai aver acquisito una sua consistenza tale da abbracciare tutte le attività economiche, potendo affermare che soltanto alcune limitate fattispecie ne siano escluse: a titolo esemplificativo, anche nel caso di gestione di beni immobili, sarebbe sufficiente dimostrare un minimo di organizzazione al fine di rispettare tale condizione.

Il regime SSE trova applicazione anche in altre tipizzate situazioni qui sotto riportate:

- 1) *First subsidiary exemption*: il regime di esenzione si applica anche in relazione alle plusvalenze derivanti dalla cessione di opzioni e altri diritti legati alla partecipazione laddove vi sia già una relazione societaria rilevante ai fini SSE;
- 2) *Second subsidiary exemption*: il regime di esenzione si applica anche laddove, in aggiunta a quanto previsto al punto precedente, le condizioni per l'esenzione non sono rispettate al momento della cessione (ma lo sono state in precedenza);
- 3) *Third subsidiary exemption*: il regime di esenzione si applica in assenza del requisito di commercialità se le plusvalenze sono realizzate da una società detenuta (per almeno l'80%) da investitori qualificati a fronte di un investimento qualificato del 10% ed almeno pari a 20 milioni di sterline inglesi.

Il regime SSE trova applicazione anche a talune specifiche **operazioni di conferimento**: in particolare, la plusvalenza derivante dalla cessione di un nuovo veicolo societario appositamente costituito per ricevere le attività (o parte di esse) del soggetto cedente, si configura come esente al ricorrere di talune condizioni:

- a) immediatamente prima della cessione il cedente detenga una partecipazione qualificata;
- b) i beni siano stati trasferiti all'interno di un gruppo, e
- c) gli stessi siano stati utilizzati ai fini commerciali da un soggetto appartenente al gruppo (ma non dal veicolo di recente costituzione). Questa disposizione (TCGA 1992, Sch 7AC) risulta utile nei casi in cui un gruppo prevede di valorizzare una parte del proprio *business* e anche in concomitanza ad

operazioni di ristrutturazione, sebbene vi siano alcune significative limitazioni (ad esempio, non troverebbe applicazione in caso di presenza di beni immateriali)²³.

Altre plusvalenze e minusvalenze

Le plusvalenze e le minusvalenze che non rappresentano *stock trading* o che non ricadono nel regime SSE sono fiscalmente rilevanti come *chargeable gain* e come *allowable loss*.

Al fine del calcolo del reddito imponibile, si rimanda a quanto detto in precedenza, rilevando che eventuali svalutazioni e rivalutazioni non hanno alcuna rilevanza fiscale e che pertanto, soltanto in caso di *disposal*²⁴, assume rilevanza la singola componente di reddito.

Mentre le regole di tassazione delle plusvalenze non prevedono specifiche eccezioni, tranne quanto rilevato nei paragrafi precedenti, occorre invece effettuare ulteriori considerazioni circa il regime di tassazione delle *capital losses* nell'ambito del reddito d'impresa (in quanto, in questo caso, come detto, sono fiscalmente rilevanti).

Una *capital loss* può essere utilizzata se una specifica disposizione lo prevede per il tramite di uno specifico *relief* (si veda *infra* in relazione allo *share loss relief*) oppure nella misura in cui sia una *allowable loss*.

Una *allowable loss* è tale quando:

- a) non include una perdita che, se fosse stata una plusvalenza sarebbe stata esente;

Note:

22 Si veda per maggiori dettagli ad esempio HMRC, *Capital Gains Manual*, CG53007.

23 Sul punto si rimanda, *inter alia*, a Autumn Murphy, "Navigating the Substantial Shareholding Exemption: Lesson we can take away from M Group Holdings Ltd v R & C Commrs (2023) BTC 527", in *Tax Weekly*, settembre 2023.

24 Si segnala che risulta un caso in cui anche senza realizzo, la minusvalenza si considera fiscalmente rilevante: la perdita contabilizzata a seguito dell'applicazione delle disposizioni in tema di *negligible value*, è considerata realizzata (ad esempio, in caso, di una partecipazione in una società considerata non solvente o quando in generale, è possibile con ragionevole certezza e sulla base di oggettive ed inconfutabili argomentazioni, ritenere la perdita di valore permanente).

- b) è stata determinata secondo le disposizioni contenute nel TCGA;
c) la stessa deve essere quantificata e riportata nella dichiarazione fiscale²⁵.

Una minusvalenza, una volta determinato che sia *allowable*, può essere utilizzata soltanto in compensazione con i *chargeable gains* dello stesso periodo o dei periodi successivi. La compensazione è obbligatoria e soggetta soltanto alla *corporate capital loss restriction* (CCLR). CCLR introduce un limite all'utilizzo delle *capital losses* in periodi successivi per un importo pari alla annuale *deduction allowance* e al 50% delle plusvalenze eccedenti tale deduzione: considerando che tale deduzione è fissata in 5 milioni e che può essere imputata a discrezione del contribuente tra plusvalenze e utile d'impresa ai fini della *corporate income loss restriction*, si ritiene che la grande maggioranza delle imprese non sia toccata da tale disposizione.

Oltre alla fattispecie di compensazione "verticale" descritta nei paragrafi precedenti, è possibile ottenere una compensazione "orizzontale" a determinati requisiti.

Lo *share loss relief* (ITA 2007, Pt 4 Ch 6) e CTA 2010, Pt 4 Ch 4) consente di compensare una *capital loss* derivante dalla cessione di partecipazioni in società non quotate²⁶, con un *trading income* al ricorrere di talune disposizioni. Di fatto, questa disposizione si applica nel caso di minusvalenze realizzate in relazione ad investimenti in società le cui azioni non sono quotate, di piccole e medie dimensioni.

Occorre sottolineare che soltanto le persone fisiche e le *investment companies* possono beneficiare di tale disposizione: tuttavia, come rilevato in precedenza, sebbene la nozione di *investment company* appaia meno estensiva di quella di "*a company with investment business*", lo *share loss relief* può avere una applicazione più estesa di quanto appaia.

Si fa presente che tale agevolazione può essere applicata (di regola tramite apposita opzione nella dichiarazione dei redditi) non solo nel caso di una cessione ma anche in caso di *negligible value*

(ovvero quando, sebbene non vi sia stato un trasferimento a tutti gli effetti, la partecipazione ha subito una permanente e misurabile perdita di valore, parziale o totale)²⁷.

Le **condizioni per ottenere lo *share loss relief*** sono nel prosieguo sintetizzate:

- transazione: la partecipazione consiste in azioni legalmente sottoscritte, cedute e/o trasferite a condizioni di mercato e che la relativa perdita sia *allowable* (si veda sopra per dettagli);
- società cedente: deve essere una *investment company* durante 6 anni precedenti la cessione e non deve nello stesso arco temporale essere *related* (nel senso di non controllare o far parte dello stesso gruppo);
- partecipazione ceduta: deve essere una *qualifying trading company* - le cui azioni non sono quotate (ma lo stesso non sembra applicarsi se le azioni sono quotate ad un *Alternative Market*) - per un periodo di 6 anni di cui sopra (da verificarsi in relazione anche ad altre società a quest'ultima *related*), laddove la stessa deve avere un attivo di bilancio (al lordo delle passività) di 7 o meno milioni prima dell'emissione delle azioni oggetto di cessione e 8 o meno milioni dopo.

Il regime **Qualifying Holding Asset Company**

Il regime *Qualifying Asset Holding Company* (QAHC) è stato introdotto con il *Finance Act* 2022, Sch. 2. Nelle intenzioni del legislatore, obiettivo del QAHC sarebbe quello di creare una *holding* "intermedia" che dovrebbe facilitare il flusso di capitale, redditi e plusvalenze tra investitori e gli investimenti sottostanti.

I requisiti più complessi sono i seguenti:

- a) *Investment strategy condition*: gli investimenti, diretti e indiretti, in titoli quotati non beneficiano del regime QAHC;

Note:

25 TCGA 1992 s. 16(2A) dispone che una *allowable loss must be claimed*: di fatto, l'opzione viene esercitata nell'ambito della dichiarazione fiscale nella sezione relativa alla tassazione dei *chargeable gains*. Vi sono peraltro disposizioni che consentono, entro 4 anni dal periodo contabile di realizzo, di ottenerne il riconoscimento.

26 Si sottolinea che in caso di cessione di partecipazioni in società EIS o SEIS, il beneficio non è soggetto ad alcuna condizione.

27 Si veda per maggiori dettagli HMRC, *Guidance* HS286, 2023.

Paesi e mercati

- b) *Activity condition*: la gestione di investimenti qualificabile come attività d'impresa (in altri termini, si richiede un minimo di organizzazione imprenditoriale);
- c) *Ownership condition*: almeno il 70% delle azioni di una QAHC devono essere detenute da investitori istituzionali (fondi "aperti" e in generale forme di investimento collettivo).

Le principali conseguenze fiscali di **qualificarsi come QAHC** (regime che peraltro deve essere oggetto di preventiva autorizzazione) sono le seguenti:

- 1) Esenzione sulle plusvalenze realizzate dalla cessione di proprietà estere e di partecipazioni (pertanto a prescindere dal livello partecipativo, sempre che gli investimenti sottostanti non siano indirizzati per almeno il 75% del loro valore in proprietà immobiliari inglesi);
- 2) Deduzione degli interessi relativi a prestiti c.d. partecipativi;
- 3) Esenzione da ritenuta sul pagamento di interessi;
- 4) Esenzione da *Stamp duty* sulle operazioni di riacquisto di proprie azioni e prestiti "partecipativi".

Non rientra negli obiettivi del presente articolo una disanima articolata²⁸ delle disposizioni in tema di QAHC: l'intento iniziale di competere con altre giurisdizioni (ad esempio Lussemburgo) non sembra peraltro essere stato raggiunto per svariate motivazioni, tra cui vale la pena citare la *ownership condition* (che non permette che investitori non istituzionali possano partecipare in maniera significativa) e le limitazioni regolamentari *post* Brexit.

Utilizzo e riporto delle perdite

Alcune disposizioni (soprattutto in tema di rilevanza e di computo di una minusvalenza) sono state oggetto di commento nei precedentemente. In termini generali, per quanto poi concerne le regole di utilizzo e di riporto delle perdite ai fini fiscali, occorre determinare se la perdita deriva da minusvalenze oppure dalla gestione commerciale ordinaria.

Nel primo caso, le *capital losses* sono utilizzate *in primis* a compensazione delle plusvalenze

realizzate nel medesimo periodo: in caso di differenza, quest'ultima può essere riportata indefinitamente in avanti (rimane peraltro sempre in vigore la regola secondo cui una minusvalenza deve essere compensata, quindi senza possibilità di scelta, con una plusvalenza appena possibile). I meccanismi di compensazione, utilizzo e riporto delle perdite derivanti dalla gestione *trading* sono alquanto complesse e verranno analizzate nel prosieguo tenendo conto delle fattispecie più rilevanti per le società *holding*.

Le perdite *trading* sono utilizzate in compensazione con i *total profits* del medesimo periodo, a prescindere pertanto dalla partecipazione delle singole gestioni alla formazione dell'utile finale: tale meccanismo è conosciuto come *sideways relief*. Le perdite *trading* non utilizzate possono essere riportate in avanti (*carry-forward relief*) e anche indietro (*carry-back relief*). Quest'ultimo regime è peculiare in quanto consente di utilizzare una perdita in compensazione con un reddito imponibile del periodo precedente.

In linea generale, una perdita *trading* acquisisce rilevanza fiscale (al fine del computo dei *total profits*) dopo che siano riconosciute le differenze negative derivanti da *loan relationship* ma prima delle differenze da *loan relationship* di anni precedenti, eventuali donazioni e perdite derivanti dalla gestione di gruppo. Le *management expenses* sono deducibili in precedenza, così come eventuali differenze da *loan relationship* riportate in avanti e perdite della gestione immobiliare²⁹.

Le difficoltà maggiori nella gestione delle perdite nell'ambito delle società *holding* di fatto

Note:

²⁸ Per maggiori informazioni, si rimanda, *inter alia*, a Mourant, "Overview of QAHCs, their uses and the benefit of using a Jersey company to be a QAHC", in *Lexology*, December 2023, Richard Jones, "A new tax regime for qualifying asset holding companies", in *ICAEW TAXLine*, gennaio 2022, e Emily Clark, Elena Rowlands, Ian Zeider, "The UK's new qualifying asset holding company regime", in *Tax Journal*, November 2021.

²⁹ Si rimanda in generale a HMRC, *Company Taxation Manual*, CTM 08610.

emergono laddove in un arco temporale di tre periodi una società matura perdite e utili *trading e non trading*: infatti, nella misura in cui tali differenze maturano nel medesimo periodo, non vi sono disposizioni ostative alla totale compensazione (tranne alcune specifiche eccezioni non trattate nel presente articolo). Tuttavia, laddove invece vi sono periodi in utile e in perdita, la distinzione tra perdite *trading* e non *trading* assume specifica rilevanza.

Infatti, mentre per le perdite *trading* è possibile riportarle indietro e avanti senza particolari eccezioni, le minusvalenze non possono essere riportate indietro in alcun caso, mentre possono essere utilizzate in avanti ma soltanto in compensazione con plusvalenze di periodi successivi.

IVA e imposte indirette

Ai fini IVA, il Regno Unito segue, anche dopo Brexit, l'impostazione e le regole comunitarie. Al fine di garantire che una *holding* sia un soggetto passivo IVA, non occorre soltanto che vi sia una attività economica ma anche che vi sia un collegamento immediato con le operazioni imponibili³⁰.

Sebbene come detto in più occasioni in precedenza ai fini delle imposte dirette, anche ai fini IVA appare acclarato che lo svolgimento di attività di investimento, laddove organizzato come attività d'impresa, non preclude l'assoggettamento ad IVA e la possibilità di detrarre l'IVA sugli acquisti di beni e servizi.

Al fine in particolare di garantire un pieno diritto alla detrazione, occorre che la *holding company* sia la diretta beneficiaria del servizio, svolga una attività economica ai fini IVA e che tale attività debba includere la fornitura di servizi imponibili (fossero anche interessi attivi su prestiti a partecipate)³¹.

Per quanto poi concerne la fornitura di servizi imponibili, diventano soprattutto nel caso delle *holding*, di particolare importanza la circostanza che la stessa fornisca (o intenda effettivamente fornire), pur in presenza peraltro di dividendi,

management services, che sono imponibili per natura, sempre che le stesse siano coerenti in termini di valori e che derivino da impegni contrattuali effettivi. In tal caso, infatti, e anche in assenza di tali servizi ma laddove sia possibile dimostrare che un investimento sia effettuato come diretta, continua e necessaria "estensione" di una attività economica (di gruppo), l'IVA su qualsiasi costo addebitato diventa detraibile³².

Il trasferimento di azioni e titoli è di regola assoggettabile a *Stamp Duty* (SD) o a *Stamp Duty Reserve Tax* (SDRT) a seconda che il trasferimento avvenga rispettivamente con metodi tradizionali oppure in via elettronica. La tassa viene applicata sugli strumenti che regolano il trasferimento di azioni e titoli con un'aliquota pari al 0,5% del valore (nominale) facciale della transazione.

Nella maggior parte delle operazioni di gestione straordinaria, è possibile applicare un regime di esenzione, che deriva dall'applicazione di singole disposizioni contenute in differenti corpi normativi. In linea generale, è possibile affermare che, laddove un trasferimento avvenga all'interno di un gruppo e/o con un genuino fine di riorganizzazione o di ristrutturazione, tale tipologia di tassa può essere annullata.

Le società *holding* e la pianificazione fiscale internazionale

Il presente articolo non tratta nello specifico gli aspetti di fiscalità internazionale: essendo la *holding* inglese una società a tassazione ordinaria, si

Note:

30 In linea generale, sebbene con talune sfumature, il regime *holding* ai fini IVA conferma la linea interpretativa scaturita dal caso europeo *Larentia + Minerva e Marenave (L+M)*: per maggiori dettagli, si rimanda a HMRC, VAT Manuals, VIT40000 e seguenti.

31 HMRC, VIT40600.

32 HMRC, VIT40600. Sul punto, dalle esemplificazioni di HMRC, pare che il diritto di detrazione sia escluso soltanto laddove la *holding* investa con una logica di pura speculazione oppure laddove l'unico (o principale) obiettivo di un investimento sia di tipo finanziario (incasso di un dividendo).

Paesi e mercati

applicano le disposizioni generali in tema di tassazione dei flussi *cross border*.

Si ricorda peraltro che in caso di distribuzione di dividendi, non è prevista per norma interna alcuna ritenuta in uscita, né tanto meno è prevista la tassazione di plusvalenze realizzate a seguito di cessione di partecipazioni (qualificate o non qualificate) da parte di non residenti (a meno che siano partecipazioni in società immobiliari).

Occorre premettere che è innegabile che la perdita di taluni regimi di derivazione comunitaria derivanti dalla Brexit abbia ridotto l'*appeal* della *holding* inglese rispetto ad altre giurisdizioni. Peraltro, sebbene si pensi - in tali circostanze - al venir meno di alcune disposizioni circa la tassazione di dividendi ed interessi (senza menzionare ad esempio la *Merger Directive*), si ritiene che l'impatto forse maggiore deriva non soltanto dalla penalizzazione derivante dalla mancata potenziale applicazione di interpretazioni (favorevoli) scaturenti dalla giurisprudenza comunitaria ma anche dalla esclusione di talune disposizioni domestiche i cui beneficiari possono essere (soltanto) società comunitarie³³.

A ben vedere, le principali caratteristiche delle *holding* inglesi sono ormai consolidate³⁴: il dividendo, come detto, è esente da qualsiasi ritenuta (ITA 2007, s. 973), mentre di fatto gli interessi lo sono in molte circostanze in ragione dell'applicazione di normative interne (ad esempio euro-ritenuta) oppure a seguito dell'applicazione di trattati contro le doppie imposizioni. Tuttavia, sembra evidente che le ultime novità che

avrebbero dovuto migliorarne l'*appeal* (ad esempio, il regime QAHG) appaiono rivolte piuttosto ad una platea di investitori "domestici" (e a investimenti "domestici") e all'orizzonte non vi sono apprezzabili proposte migliorative. Si prenda ad esempio la proposta discussa in passato di introdurre delle disposizioni per favorire la "ridomiciliazione" di società estere nel Regno Unito: tale proposta, peraltro destinata a restare lettera morta, sembrava di fatto rivolta ad accelerare un fenomeno di rientro "fiscale" di società ed enti esteri riconducibili a residenti inglesi, pertanto, senza alcun obiettivo di attrarre nuovi capitali esteri.

In conclusione giocano a favore dell'utilizzo della *holding*, oltre ad un insieme di disposizioni fiscali attraenti (e viste in precedenza), il fatto che la *holding* inglese beneficia di un regime societario e regolamentare ispirato da logiche di flessibilità ed efficienza (difficilmente riscontrabili in giurisdizioni di *common law*), fattori determinanti e che consentono alla stessa di mantenere un ruolo attivo nella pianificazione societaria e fiscale internazionale, sempre che si rispettino quei requisiti di "operatività reale" e "sostanza" ormai ampiamente condivisi sia a livello domestico che internazionale.

Note:

33 Per non parlare delle limitazioni per le *holding regulated*, il cui principale mercato estero di riferimento (i Paesi europei) risulta di fatto ridotto in ragione di evidenti limiti di natura regolamentare (che, come detto, esulano dallo scopo del presente articolo).

34 Artem Vasyutin e Sophie Hatton, in *Tax Journal*, gennaio 2024, "UK holding companies: why they are still holding strong?".