

Dipartimento di GIURISPRUDENZA

Dottorato di Ricerca in Scienze giuridiche - Ciclo XXXIII

Curriculum in Diritto romano, Diritto privato, Diritto del lavoro,
Diritto tributario e Diritto processuale civile

Tesi di dottorato in Diritto tributario

CONFIGURABILITÀ DI UN SERVIZIO INFRAGRUPPO NELLE GARANZIE FINANZIARIE TRA IMPRESE ASSOCIATE

Dottorando: **Alessandro Lisi**

Matricola: 836677

Tutor: Ch.mo Prof. Nicola Sartori

ANNO ACCADEMICO 2019/2020

“Complexity can make laws non-operative. Simplicity is also easily and commonly disregarded.

But tax laws operate at a practical level: they must be followed by taxpayers and administered by someone.”

H. D. ROSENBLOOM,

Where's the Pony? Reflections on the Making of International Tax Policy,
in Bulletin for International Taxation, 2009

SOMMARIO

Introduzione	4
---------------------------	---

CAPITOLO 1

EVOLUZIONE STORICA DEL TRANSFER PRICING E INQUADRAMENTO GIURIDICO DELLE LINEE GUIDA OCSE

1. Il percorso storico dell'OCSE.....	8
2. Il percorso storico della normativa europea.....	14
3. Il percorso storico della normativa italiana.....	18
4. Inquadramento delle TPG come fonte del diritto	22
5. Rilevanza delle TPG nella normativa nazionale.....	26

CAPITOLO 2

ELEMENTI DEL TRANSFER PRICING: TRA PRINCIPIO DI LIBERA CONCORRENZA E ANALISI DEL RISCHIO

1. La nozione di controllo societario	33
2. Il principio di libera concorrenza.....	36
3. L'ALP e le sinergie di gruppo: una riconsiderazione del <i>separate entity approach</i>	40
4. L'analisi di comparabilità	45
5. Il ruolo del rischio nell'analisi di comparabilità.....	49
5.1. L'assunzione del rischio.....	53
5.2. Il controllo del rischio	57
5.3. L'interazione tra assunzione e controllo del rischio	60
6. I metodi di determinazione del prezzo.....	64

CAPITOLO 3

I SERVIZI INFRAGRUPPO

1. Individuazione del servizio infragruppo	69
2. Il test del beneficio e sue implicazioni future	72
3. Le attività degli azionisti (<i>shareholder activity</i>).....	76
4. L'associazione passiva e il beneficio incidentale da appartenenza al gruppo ...	79

5. La differenza tra associazione passiva e promozione attiva	83
6. I servizi a basso valore aggiunto	85
7. La determinazione del prezzo	89

CAPITOLO 4

INTRODUZIONE ALL'ANALISI DI TRANSFER PRICING SULLA GARANZIA INFRAGRUPPO

1. Introduzione allo studio della garanzia infragruppo	92
2. L'esperienza italiana	95
3. Il caso giurisprudenziale: la sentenza <i>General Electric</i>	97
4. Dalle TPG alle nuove Linee guida sulle transazioni finanziarie: il percorso di analisi della garanzia finanziaria.....	101
5. Classificazione della garanzia infragruppo	105
6. Sull'applicabilità del <i>transfer pricing</i> alla garanzia senza corrispettivo	108

CAPITOLO 5

L'ACCURATA DELINEAZIONE DELLA GARANZIA INFRAGRUPPO

1. Il processo di identificazione delle relazioni economiche e commerciali	112
2. Le condizioni contrattuali nella garanzia infragruppo	115
2.1. Contenuto tipico e inquadramento civilistico della garanzia infragruppo	117
2.2. Considerazioni in ottica TP sulle condizioni contrattuali	125
3. L'analisi funzionale della garanzia infragruppo	130
4. Il fattore del rischio nella garanzia infragruppo.....	135
4.1. L'assunzione del rischio di credito nei diversi schemi di garanzia.....	137
4.2. Il controllo del rischio di credito nella garanzia esplicita	144
4.3. La capacità finanziaria del garante nella garanzia esplicita	150
4.4. La capacità finanziaria del mutuatario nella garanzia implicita.....	154
5. Le caratteristiche economiche della garanzia infragruppo	158
6. Le circostanze economiche della garanzia infragruppo.....	162
7. Le strategie aziendali nella garanzia infragruppo	165

CAPITOLO 6

IL SUPPORTO IMPLICITO E LA DETERMINAZIONE DEL RATING

1. Il merito di credito del debitore	169
2. Sull'utilizzo dei modelli pubblicamente disponibili e delle valutazioni delle agenzie di <i>rating</i>	173
3. La determinazione del merito di credito da parte delle agenzie di <i>rating</i>	177
3.1. La valutazione con riguardo ai gruppi multinazionali: la metodologia di S&P	181
3.2. La valutazione con riguardo ai gruppi multinazionali: la metodologia di Fitch	184
3.3. La valutazione con riguardo ai gruppi multinazionali: la metodologia di Moody's	190
4. L'influenza del supporto implicito nella determinazione del <i>rating</i>	193
5. L'imperfetta sovrapposizione tra supporto implicito e sinergia di gruppo.....	200
6. L'utilizzo del <i>rating</i> di gruppo.....	205
7. La valutazione del beneficio della garanzia attraverso il <i>rating</i>	209

CAPITOLO 7

LA CONFIGURABILITÀ DEL SERVIZIO INFRAGRUPPO

1. Il test del beneficio per la garanzia infragruppo	217
1.1. Il beneficio derivante dal minor tasso di interesse	218
1.2. Il beneficio derivante dalla maggiore capacità di debito	222
2. La centralità del documento formale	228
3. L'assenza di servizio nella garanzia implicita	232
4. La garanzia esplicita per mutuatari strategici: superamento della centralità del documento?.....	235
5. La garanzia esplicita qualificabile come <i>shareholder activity</i>	244
6. La garanzia esplicita con benefici a favore del creditore.....	248
7. Il servizio infragruppo nella lettera di <i>patronage</i>	252
Considerazioni conclusive	259
Bibliografia	263
Ringraziamenti	276

INTRODUZIONE

Strutturare in modo ottimale le fonti di finanziamento costituisce una funzione chiave per ogni gruppo multinazionale. Nell'ambito del finanziamento a debito, i gruppi possono ricorrere alla garanzia infragruppo per permettere ad un'entità associata di beneficiare di migliori condizioni di credito, individuabili solitamente nel minore costo del prestito o nell'aumentata capacità di indebitamento. Tuttavia, i vantaggi conseguiti dal mutuatario potrebbero non essere diretta conseguenza dello strumento di garanzia, ma essere già in parte nelle disponibilità del debitore in ragione della sua appartenenza al gruppo. Al contempo, il garante potrebbe assumere con la garanzia una responsabilità contrattuale ma nessun rischio di credito addizionale, giacché l'interdipendenza economica tra debitore e resto del gruppo renderebbe altamente probabile un futuro supporto finanziario anche in assenza di un accordo formale.

Il trattamento della garanzia infragruppo si rivela pertanto particolarmente sfidante in ambito *transfer pricing* (di seguito anche "TP"), poiché abbraccia al suo interno temi da sempre oggetto di differenti interpretazioni (si veda la rigorosa o attenuata applicazione del *separate approach*), nuovi orizzonti dell'analisi funzionale (nel caso di specie, l'analisi del rischio) ovvero dinamiche prettamente economiche e non particolarmente familiari agli esperti della materia (la valutazione del *rating*). Lo studio della garanzia infragruppo rientra inoltre nel più ampio progetto "*Base erosion and profit shifting*" (di seguito anche "BEPS") di contrasto alla pianificazione fiscale internazionale e trova la sua prima guida ufficiale nel Report OCSE sulle transazioni finanziarie pubblicato nel febbraio 2020.

Solitamente, le trattazioni di *transfer pricing* aventi ad oggetto una specifica transazione hanno lo scopo di definire le modalità di determinazione del

prezzo di libera concorrenza. Il presente lavoro è invece interamente dedicato alla fase preliminare di configurabilità del servizio. I precedenti giurisprudenziali sul tema delle garanzie infragruppo (citati nel lavoro) dimostrano che oggetto del contendere è spesso l'effettiva prestazione del servizio infragruppo, piuttosto che il livello di remunerazione adeguato. Si è pertanto ritenuto più proficuo delineare accuratamente la transazione e rendere la determinazione del prezzo una fase meramente eventuale del processo di analisi.

Nel lavoro di ricerca le regole del *transfer pricing* sono applicate evitando quanto più possibile di mistificare la realtà in cui operano i gruppi multinazionali. A tale fine, si fa spesso ricorso a principi di teoria economica (tra cui la teoria del *principal-agent*, il rischio morale, l'equiparazione tra associazione passiva e nozione economica di bene pubblico, l'asimmetria informativa) e alle tecniche utilizzate dagli operatori del settore per la valutazione del merito di credito del mutuatario associato. In questo modo, si ritiene che la finzione giuridica del *separate approach*, che consente di riportare le transazioni controllate sul terreno del libero mercato, possa più correttamente coniugarsi con un contesto economico in cui le imprese associate godono di vantaggi competitivi non accessibili a soggetti indipendenti. E tra di essi, il più rilevante nella garanzia infragruppo è certamente il "supporto implicito", qualificato come beneficio esclusivamente derivante dall'appartenenza al gruppo e individuabile nell'aspettativa che le entità del gruppo sosterranno finanziariamente il debitore nel caso in cui incorra in difficoltà finanziarie.

Quanto alla più classica analisi di *transfer pricing*, nel lavoro si dà ampio spazio alla delineazione accurata della garanzia infragruppo. L'elemento principale della garanzia è il trasferimento del rischio di credito, seppur parziale, dal creditore al garante. Pertanto, l'analisi funzionale non può che essere prevalentemente centrata sull'analisi del rischio, la quale trova

copiosa illustrazione nelle rinnovate Linee Guida OCSE sui prezzi di trasferimento (di seguito anche “TPG”). Nell’esposizione si ipotizza di porre su una retta ideale tutte le tipologie di garanzia, collocando agli estremi la garanzia esplicita e implicita, e tutti gli altri accordi più o meno vincolanti per il garante nel mezzo. Per ognuno degli scenari si identifica il soggetto che assume il rischio e si verifica che colui che lo assume sia in grado di controllarlo e possieda la capacità finanziaria di sopportarne le conseguenze negative. Tale fase del lavoro costituisce una novità dal punto di vista metodologico, dal momento che un’analisi del rischio di questo tenore è stata introdotta solo a partire dal 2017 ed è solitamente applicata alle cessioni di beni ma non alle prestazioni di servizi.

La conseguente valutazione del rischio di credito del mutuatario è una sintesi delle competenze vantate dalle agenzie di *rating* e dell’analisi funzionale prevista dalle TPG. Non si può chiedere ad un esperto di *transfer pricing* di divenire anche esperto di *rating*, per cui si ritiene che la scelta migliore sia sfruttare i punti d’incontro tra metodologia delle agenzie e analisi funzionale, affinché la valutazione compiuta risponda alle logiche di mercato e sia al contempo coerente con il principio di libera concorrenza.

Infine, con riguardo all’individuazione del beneficio scaturente dalla garanzia, ogni scenario presente su quella retta ideale è indagato al fine di delineare l’effettiva prestazione del servizio. Il lavoro di ricerca pone così in discussione la centralità del documento formale, finora considerato un vero e proprio spartiacque nella configurabilità del servizio. Le valutazioni si succedono quasi a voler replicare un ipotetico diagramma di flusso, con interrogativi che di volta in volta escludono la prestazione del servizio in presenza di una garanzia emessa. Inoltre, il lavoro propone un’interpretazione riveduta del *benefit test* laddove le indicazioni attuali non siano coerenti con il principio del *two side approach* riconosciuto in sede BEPS. Si ritiene, infatti, che nel peculiare rapporto triangolare della

garanzia non si possa demandare la configurabilità del servizio alla sola prospettiva del mutuatario. Con ciò, il lavoro di ricerca prova ad anticipare quella che sarà la futura revisione del capitolo delle TPG dedicato ai servizi. Dal punto di vista espositivo, la trattazione si divide in sette capitoli. Nonostante il tema centrale sia la garanzia infragruppo, la sua puntuale analisi inizia solo nel quarto capitolo. Si è infatti valutato che fosse preliminarmente necessario affrontare e dirimere taluni dubbi inerenti la materia del *transfer pricing*, quali il valore giuridico delle TPG, la mitigazione del *separate approach*, l'analisi del rischio nella delineazione della transazione ovvero l'interpretazione del *benefit test* alla luce degli orientamenti BEPS. Approfondire tali argomenti nel corso della trattazione sulla garanzia avrebbe reso meno fluida la disamina, correndo il rischio di deviare di volta in volta dall'obiettivo della ricerca. Diversamente, inquadrare anticipatamente le summenzionate questioni permette di giungere al primo capitolo inerente la garanzia con risposte confacenti ad affrontare il tema della configurabilità del servizio.

CAPITOLO 1.

EVOLUZIONE STORICA DEL TRANSFER PRICING E INQUADRAMENTO GIURIDICO DELLE LINEE GUIDA OCSE

SOMMARIO: 1. Il percorso storico dell'OCSE. – 2. Il percorso storico della normativa europea. – 3. Il percorso storico della normativa italiana. – 4. Inquadramento delle TPG come fonte del diritto. – 5. Rilevanza delle TPG nella normativa nazionale.

1. Il percorso storico dell'OCSE

L'istituto del *transfer pricing* fece il suo ingresso nella normativa tributaria inglese e statunitense nella seconda decade del XX secolo¹. Con tale previsione si tentò di impedire il trasferimento di profitti verso imprese associate residenti all'estero per mezzo di alterazioni dei prezzi nelle transazioni *cross-border*. A tal fine, la normativa statunitense introdusse per la prima volta la nozione di “*arm's length principle*” (di seguito anche “ALP” o “principio di libera concorrenza”), stabilendo che lo standard da applicare fosse quello di un contribuente non controllato che tratta a

¹ A. NAVARRO, *The Arm's Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, in *World Tax Journal*, 2018, p. 356. In generale, sulla materia del *transfer pricing*, si vedano: F. BALZANI, *Il transfer pricing*, in V. UCKMAR (coordinato da), *Corso di diritto tributario internazionale*, Padova, 2002, p. 413 ss.; R. CORDEIRO GUERRA, *La disciplina del transfer price nell'ordinamento italiano*, in *Rivista di Diritto Tributario*, 2000, p. 421 ss.; A.M. GAFFURI, *Riflessioni sul prezzo di mercato nel transfer pricing e sui limiti al sindacato del fisco*, in *Rivista di diritto dell'impresa*, 2016, p. 357 ss.; G. MAISTO, *Il transfer pricing nel diritto tributario italiano e comparato*, Padova, 1985; C. SACCHETTO, *Il Transfer pricing internazionale: una normativa alla ricerca della propria identità*, in *Rassegna Tributaria*, 2016, p. 886 ss.; M. LANG – R. PETRUZZI – A. STORCK (edited by), *Transfer Pricing Around the World*, Wolters Kluwer, 2019; A. NAVARRO, *Transactional Adjustments in Transfer Pricing*, IBFD Doctoral Series, 2018, Vol. 40; R. PETRUZZI – R.J.S. TAVARES (edited by), *Transfer Pricing and Value Creation*, Wolters Kluwer, 2019; W. SCHÖN – K.A. KONRAD (edited by), *Fundamentals of International Transfer Pricing in Law and Economics*, Springer, 2012; J. WITTENDORFF, *Transfer Pricing and the Arm's Length Principle in International Tax Law*, Kluwer Law International, 2010.

condizioni di mercato con un altro contribuente indipendente². Tra gli altri Paesi europei, l'ALP si sviluppò inizialmente per contrastare il fenomeno che vedeva i proprietari d'impresa conseguire profitti dalle proprie società evitando di qualificarli come dividendi³.

Negli anni '30 il Comitato Fiscale della Società delle Nazioni affidò a M.B. Carroll, un funzionario del tesoro americano, il compito di elaborare uno studio sull'allocazione dei redditi delle entità locali appartenenti a società estere. Sebbene nel caso di specie si trattasse di stabili organizzazioni e non di imprese associate, fu rilevato che nella maggior parte dei casi le Amministrazioni Finanziarie (di seguito anche "AA.FF.") accertavano il reddito basandosi su quello che imprese comparabili avrebbero conseguito nel medesimo Stato⁴. In seguito, il progresso tecnologico soprattutto nel campo dei trasporti e delle comunicazioni portò alla creazione di gruppi imprenditoriali dove la centralizzazione delle funzioni venne meno per ragioni di efficienza e si intuì che con un modello organizzativo strutturato su *subsidiary* si potevano raggiungere migliori performance rispetto ad una rete di accordi di volta in volta conclusi con parti indipendenti⁵.

A partire dagli anni '60 la regolamentazione giuridica della materia si sviluppò in parallelo tra USA ed Europa grazie soprattutto all'opera dell'OCSE⁶. Nel gennaio 1979 il Comitato Affari fiscali dell'OCSE

² TREASURY REGULATION (1935), No. 86, Art. 45-1(b): "*The standard to be applied in every case is that of an uncontrolled taxpayer dealing at arm's length with another uncontrolled taxpayer*".

³ O. SOLOVYOVA, *Historical Evolution on Transfer Pricing and Value Creation*, in R. PETRUZZI – R.J.S. TAVARES (edited by), *Transfer Pricing and Value Creation*, Wolters Kluwer, 2019, p. 23.

⁴ *Ibidem*, p. 25.

⁵ A. NAVARRO, *The Arm's Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, cit., p. 356-357.

⁶ L'OCSE è stata istituita con la Convenzione sull'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico firmata il 14 dicembre 1960 ed entrata in vigore il 30 settembre 1961. Dai 20 Paesi iniziali, tra cui l'Italia come Paese fondatore, l'OCSE è passata oggi a 37 Paesi membri [dato aggiornato a giugno 2020]. L'obiettivo dell'organizzazione è la

pubblicò il primo rapporto sui prezzi di trasferimento⁷ in modo da uniformare gli approcci di AA.FF. e gruppi multinazionali (di seguito anche “MNE”), favorire una corretta tassazione del reddito ed evitare fenomeni di doppia imposizione. L’OCSE invitò pertanto gli Stati aderenti a tenere in debita considerazione, nella determinazione del prezzo di trasferimento, i principi e i metodi enunciati nel Report, nonché a rinforzare la cooperazione tra le AA.FF. nazionali nel settore del *transfer pricing*⁸.

La prima versione delle *Transfer Pricing Guidelines*⁹ fu successivamente approvata nel 1995 dal Comitato per gli Affari fiscali e dal Consiglio dell’OCSE. Le TPG furono poi costantemente rivedute con la pubblicazione dei nuovi rapporti OCSE sui beni e servizi immateriali, sugli accordi di ripartizione dei costi e sugli accordi preventivi nell’ambito delle procedure amichevoli. Nel 2010 furono apportate notevoli revisioni con la pubblicazione di una nuova versione delle TPG¹⁰, tra le quali meritano una menzione la decisione di affievolire la rigida gerarchia dei metodi di determinazione del prezzo, l’ampliamento delle indicazioni concernenti l’analisi di comparabilità e l’introduzione di un nuovo capitolo sulle riorganizzazioni aziendali.

Tuttavia, nonostante il costante aggiornamento delle TPG, gli ordinamenti nazionali si accorsero di essere inadeguati nel fronteggiare le pratiche fiscali aggressive di società operanti su scala globale. La necessità di evitare la doppia imposizione che aveva condotto l’OCSE a varare il primo rapporto nel 1979 era paradossalmente mutata nell’opposto pericolo che

promozione, a livello globale, di politiche che migliorino il benessere economico e sociale dei cittadini.

⁷ OECD, *Transfer Pricing and Multinational Enterprises*, Parigi, 1979.

⁸ OECD, *Recommendation of the Council on the determination of transfer prices between associated enterprise*, 16 maggio 1979.

⁹ OECD, *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*, Parigi, 1995.

¹⁰ OECD, *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations 2010*, Parigi, 2010.

non vi fosse alcuna tassazione sugli utili prodotti¹¹. L'esigenza di affrontare il problema fu affermata per la prima volta in occasione del Summit G20 del giugno 2012 in Messico, nella cui dichiarazione finale si esortò l'impegno dei leader dei Paesi partecipanti nel prevenire fenomeni di *base erosion and profit shifting*¹². Nel corso del successivo Summit G20 del luglio 2013 a Mosca, l'OCSE presentò l'*Action Plan BEPS*¹³, un ambizioso progetto di contrasto all'evasione fiscale internazionale¹⁴ fondato su quindici azioni (*Actions*) con lo scopo di eliminare le asimmetrie impositive dei vari sistemi tributari nazionali.

Nella fase di avvio del progetto, si annunciò che i BEPS avrebbero contribuito a superare l'eccessiva enfasi che le vigenti TPG ponevano sulla forma rispetto alla sostanza economica dei fatti¹⁵. Prova ne era, per esempio, la manipolazione dell'ALP attraverso l'allocazione contrattuale di

¹¹ Secondo V. CERIANI – G. RICOTTI, *Riflessioni sul coordinamento internazionale della fiscalità d'impresa*, in *Rassegna Tributaria*, 2019, p. 30, i sistemi fiscali mostravano segnali di obsolescenza rispetto alla realtà che li circondava, poiché era sempre più arduo tassare il reddito attribuibile a ciascuna unità in base alla sua localizzazione. Applicare le regole del *transfer pricing* badandosi sull'ALP diveniva sempre più complesso, incerto e costoso. Inoltre, applicando i principi tradizionali, le diverse giurisdizioni politiche avevano costruito negli anni sistemi fiscali nazionali incoerenti tra loro, talvolta caratterizzati da regimi preferenziali ispirati a politiche di attrazione fiscale, talaltra dall'obiettivo difensivo di proteggere le proprie basi imponibili. Divenivano frequenti situazioni di doppia tassazione e di nessuna tassazione, di comportamenti di pianificazione fiscale aggressiva (elusione) da parte delle imprese e di contromisure da parte dei governi attraverso l'adozione di normative nazionali anti-abuso. Le scelte di localizzazione delle imprese erano influenzate dagli aspetti fiscali, che spesso conducevano a soluzioni non ottimali in un'ottica strettamente economica e quindi inefficienti dal punto di vista sistemico. Sui principi di tassazione internazionale del reddito, si veda N. SARTORI – R. AVI-YONAH – O. MARIAN, *Global Perspectives on Income Taxation Law*, Oxford University Press, 2011, p. 149-165.

¹² *G20 Leaders Declaration*, Los Cabos (Mexico), 19 giugno 2012, par. 48.

¹³ OECD, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, Parigi, 2013.

¹⁴ Citando il segretario generale dell'OCSE, Ángel Gurría: “*This Action Plan, which we will roll out over the coming two years, marks a turning point in the history of international tax co-operation. It will allow countries to draw up the coordinated, comprehensive and transparent standards they need to prevent BEPS*”.

¹⁵ OECD, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, Parigi, 2013, p. 43.

funzioni, rischi e beni, la quale conduceva ad una ripartizione del valore all'interno del gruppo non corrispondente alla realtà economica.

Nel 2015 il progetto BEPS si concluse con la pubblicazione dei seguenti *final report*:

Action 1	Address the Tax Challenges of the Digital Economy
Action 2	Neutralise the Effects of Hybrid Mismatch Arrangements
Action 3	Strengthen CFC Rules
Action 4	Limit Base Erosion via Interest Deductions and Other Financial Payments
Action 5	Counter Harmful Tax Practices More Effectively, Taking into Account Transparency and Substance
Action 6	Prevent Treaty Abuse
Action 7	Prevent the Artificial Avoidance of PE Status
Action 8-10	Assure that Transfer Pricing Outcomes are in Line with Value Creation
Action 11	Measuring and Monitoring BEPS
Action 12	Require Taxpayers to Disclose their Aggressive Tax Planning Arrangements
Action 13	Re-examine Transfer Pricing Documentation
Action 14	Make Dispute Resolution Mechanisms More Effective
Action 15	Develop a Multilateral Instrument

La materia del *transfer pricing* era interessata da diverse azioni BEPS:

- ✓ l'*Action 8* esaminava le questioni relative ai prezzi di trasferimento delle transazioni che coinvolgono beni immateriali, poiché gli intangibili rappresentano, per definizione, fattori estremamente mobili e spesso difficili da valutare;
- ✓ l'*Action 9* si occupava del concetto di rischio, riconoscendo una maggiore rilevanza della condotta delle parti sull'allocazione contrattuale dei rischi e statuendo che un soggetto assuma un rischio soltanto qualora abbia la capacità di controllarlo;
- ✓ l'*Action 10* si concentrava su tematiche ad alto rischio erosione. Si tratta, ad esempio, dell'allocazione degli utili risultanti da transazioni difficilmente instaurabili tra parti indipendenti, dell'uso di un certo

tipo di pagamenti per erodere base imponibile (come le spese di regia) o dell'utilizzo del metodo del *profit split* nella suddivisione degli utili infragruppo;

- ✓ l'*Action 13* proponeva un riesame della documentazione richiesta alle imprese, al fine di garantire un maggiore livello di trasparenza e fornire ulteriori informazioni sulla catena del valore nelle MNE;
- ✓ l'*Action 14* si focalizzava sul miglioramento dei meccanismi di risoluzione delle controversie che coinvolgono il *transfer pricing*, stabilendo uno standard comune per l'accesso alla procedura MAP ex art. 25 del Modello OCSE contro le doppie imposizioni (di seguito anche "MTC OCSE").

Le azioni comportarono un automatico aggiornamento delle TPG¹⁶, formalizzato in modo ufficiale con le nuove TPG¹⁷ pubblicate nel luglio 2017.

Affinché potesse crearsi un rinnovato sistema fiscale internazionale, nel quale le misure anti BEPS potessero perseguire il loro obiettivo, era necessaria un'attuazione coordinata ed efficiente della rete di Convenzioni per evitare la doppia imposizione sui redditi (di seguito anche "DTC"). Lo sviluppo di uno "strumento multilaterale" garantiva speditezza e coordinamento all'intero processo di implementazione delle nuove misure, consentendo di modificare simultaneamente migliaia di trattati¹⁸. Il 24 novembre 2016, ad esito di un negoziato concluso fra oltre 100

¹⁶ OECD, *Aligning Transfer Pricing Outcomes with Value Creation, Action 8-10 – 2015 Final Report*, Parigi, 2015, p. 10.

¹⁷ OECD, *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations 2017*, Parigi, 2017.

¹⁸ Secondo R. RIZZARDI, *Con la Convenzione multilaterale le azioni BEPS entrano direttamente negli accordi dei singoli Stati*, in *Corriere Tributario*, 2017, p. 225, se il recepimento delle azioni BEPS fosse avvenuto attraverso la rinegoziazione di ciascun accordo, l'efficacia delle nuove regole si sarebbe manifestata molto lontana nel tempo, con il rischio che l'evoluzione dell'economia avrebbe richiesto ulteriori accordi per definire le modalità di contrasto all'abuso delle regole fiscali.

giurisdizioni, fu pubblicata la “*Multilateral Convention to Implement Tax Treaty Related Measures to Prevent Base Erosion and Profit Shifting*”. La Convenzione multilaterale entrò in vigore il 1° luglio 2017 e alla fine del 2020 risulta sottoscritta da oltre 90 Paesi¹⁹. Essa non abroga né sostituisce gli “accordi fiscali coperti” dalla Convenzione, ma si affianca ad essi modificando o integrando le norme che gli Stati contraenti scelgono di far rientrare nel suo campo di applicazione²⁰.

2. Il percorso storico della normativa europea

Fin dalla sua costituzione, l'azione dell'Unione Europea è stata incentrata sull'adozione di una politica economica fondata sullo stretto coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri, sul mercato interno e sulla definizione di obiettivi comuni, condotta conformemente al principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza²¹.

Il primo significativo intervento nel campo del *transfer pricing* è rappresentato dalla Convenzione arbitrale n. 90/436/CEE, firmata dagli Stati membri nel luglio del 1990. Essa introduceva una procedura arbitrale diretta a evitare le doppie imposizioni derivanti da rettifiche divergenti, effettuate dagli Stati membri, dei prezzi di trasferimento praticati tra imprese associate. Il principio da osservare restava quello di libera concorrenza, per il quale quando un'impresa di uno Stato membro partecipa, direttamente o indirettamente, alla direzione, al controllo o al capitale di un'impresa di un altro Stato membro, oppure le medesime

¹⁹ L'OCSE aggiorna periodicamente la lista dei Paesi firmatari al seguente indirizzo: “<http://www.oecd.org/tax/treaties/beps-mli-signatories-and-parties.pdf>”.

²⁰ In merito alla procedura applicativa della Convenzione multilaterale si veda C. GARBARINO – P. OCCHIUTO, *Lo strumento multilaterale per la modifica dei Trattati contro le doppie imposizioni*, in *Fiscalità e Commercio internazionale*, 2018, p. 44-53. In merito alla sua natura *self-executing* si veda A. CRAZZOLARA, *Il trattato multilaterale BEPS è self-executing?*, in *Rivista di Diritto Tributario* (supplemento online), 24 maggio 2017.

²¹ Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, Gazzetta ufficiale n. C 326 del 26 ottobre 2012, art. 119, comma 1.

persone partecipano, direttamente o indirettamente, alla direzione, al controllo o al capitale di imprese residenti in due diversi Stati membri, gli utili derivanti dalle rispettive relazioni commerciali o finanziarie possono essere diversamente attribuiti se le condizioni sono diverse da quelle convenute tra imprese indipendenti²².

Nel 2002 la Commissione istituì il Forum congiunto sui prezzi di trasferimento (di seguito anche “JTPF”), un gruppo di esperti²³ con l'obiettivo di trovare soluzioni pragmatiche ai problemi che derivavano dalle molteplici procedure di *transfer pricing* esistenti nei Paesi dell'Unione Europea. Tra le prime iniziative poste in essere dal JTPF si menziona la proposta di impostare uno standard comune di documentazione per i Paesi membri, capace di fornire alle AA.FF. informazioni che permettano di comprendere le modalità di determinazione dei prezzi di trasferimento nelle transazioni infragruppo. L'impulso del JTPF portò il Consiglio UE all'emanazione di un Codice di Condotta²⁴ nel 2006 che invitò gli Stati membri ad adottare la documentazione dei prezzi di trasferimento per le imprese associate nell'Unione europea. Nel tempo il JTPF ha affrontato svariati temi, tra i quali si annoverano gli accordi preventivi sui prezzi di determinazione dei prezzi²⁵, i servizi a basso valore aggiunto²⁶, i *cost contribution arrangements*²⁷, le rettifiche compensative e secondarie²⁸ e l'applicazione del metodo *profit split*²⁹.

²² Convenzione n. 90/436/CEE, art. 4.

²³ Il *Joint Transfer Pricing Forum* prevede nel suo comitato la presenza di un tecnico appartenente all'A.F. di ogni Stato membro e 18 membri del settore privato (rappresentanti di Paesi candidati e dell'OCSE possono essere invitati in qualità di osservatori). Il Forum opera su mandati quadriennali.

²⁴ Risoluzione n. 2006/C-176/01.

²⁵ COM(2007) 71 final.

²⁶ COM(2011) 16 final.

²⁷ COM(2012) 516 final.

²⁸ COM(2014) 315 final.

²⁹ DOC: JTPF/002/2019/EN.

Oltre al contributo normativo degli organi dell'Unione, appare interessante indagare come si collochi il *transfer pricing* rispetto alle libertà garantite dal diritto comunitario, in particolare quella di stabilimento³⁰. La libertà di stabilimento³¹ è ostacolata qualora, ai sensi della normativa tributaria di uno Stato membro, una società residente che detenga una controllata in un altro Stato membro subisca un trattamento fiscale svantaggioso rispetto ad una società residente che possieda una controllata nel medesimo Stato membro³². Cosicché, una normativa come il *transfer pricing*, che consente alle AA.FF. la rettifica dei redditi di un contribuente unicamente nell'ambito di rapporti commerciali di quest'ultimo verso l'estero, sembrerebbe porre in essere un trattamento sfavorevole rispetto a quello previsto nel caso di rapporti tra imprese associate residenti nel medesimo Stato.

La Corte ha tuttavia affermato che il fatto di consentire alle società residenti di uno Stato membro di trasferire i propri utili sotto forma di benefici straordinari o senza contropartita a società collegate a queste ultime da vincoli d'interdipendenza e stabilite in altri Stati membri, rischia di compromettere una ripartizione equilibrata del potere impositivo tra gli Stati membri. Pertanto, una normativa di uno Stato membro che preveda l'imposizione fiscale di tali benefici in capo alla società residente che li

³⁰ Per una disamina sul tema si veda R. PETRUZZI – S. BURIK, *Freedom of Establishment and Transfer Pricing Threats for the EU Single Market*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2018, p. 306-316 e A.M. JIMENEZ, *Transfer Pricing and EU Law Following the ECJ Judgement in SGI: Some Thoughts on Controversial Issues*, in *Bulletin for International Taxation*, 2010, p. 271-282.

³¹ Ai sensi, dell'art. 49, par. 2, TFUE, la libertà di stabilimento importa l'accesso alle attività autonome e al loro esercizio, nonché la costituzione e la gestione di imprese e in particolare di società, alle condizioni definite dalla legislazione del Paese di stabilimento nei confronti dei propri cittadini.

³² Corte Giustizia Unione Europea, C-593/14 "*Masco Denmark et Damixa*", p. 25; Corte Giustizia Unione Europea, C-388/14 "*Timac Agro Deutschland*", p. 22; Corte Giustizia Unione Europea, C-48/13 "*Nordea Bank Danmark*", p. 22; Corte Giustizia Unione Europea, C-418/07 "*Papillon*", p. 16; Corte Giustizia Unione Europea, C-264/96 "*ICP*", p. 21; Corte Giustizia Unione Europea, C-81/87 "*Daily Mail*", p. 16.

abbia concessi a una società stabilita in un altro Stato membro consente al primo Stato membro di esercitare la propria giurisdizione tributaria in relazione alle attività svolte sul suo territorio³³. Inoltre, la Corte ha aggiunto che una simile normativa nazionale persegue obiettivi legittimi compatibili con il TFUE, riconducibili a ragioni imperative di interesse generale, e deve essere considerata idonea a garantire la realizzazione di tali obiettivi³⁴.

La Corte ha però precisato che la normativa nazionale non deve eccedere quanto sia necessario per salvaguardare la ripartizione equilibrata del potere impositivo tra gli Stati membri. A tal proposito, ha ritenuto che una normativa nazionale sia compatibile qualora si fondi sull'esame di elementi oggettivi e verificabili³⁵. Sul punto ha suscitato tuttavia perplessità una recente sentenza in cui i giudici comunitari hanno ritenuto che una normativa nazionale sia proporzionale qualora l'A.F. offra al contribuente la possibilità di dimostrare che *“le condizioni siano state concordate per ragioni commerciali riconducibili alla posizione di socio della società non residente”*³⁶. Sempre secondo i giudici, le ragioni commerciali connesse alla posizione di socio sono *“idonee a giustificare la conclusione dell'operazione [...] a condizioni che si discostino dalle condizioni di mercato”*³⁷, poiché il socio *“è interessato al successo commerciale delle società straniere del gruppo”*³⁸. In primo luogo, si fa notare che esiste

³³ Corte Giustizia Unione Europea, C-382/16 *“Hornbach-Baumarkt AG”*, p. 44; Corte Giustizia Unione Europea, C-311/08 *“SGP”*, pp. 63-64; Corte Giustizia Unione Europea, C-231/05 *“Oy AA”*, p. 56.

³⁴ Corte Giustizia Unione Europea, C-382/16 *“Hornbach-Baumarkt AG”*, p. 44; Corte Giustizia Unione Europea, C-311/08 *“SGP”*, p. 69, Corte Giustizia Unione Europea, C-231/05 *“Oy AA”*, p. 60.

³⁵ Corte Giustizia Unione Europea, C-382/16 *“Hornbach-Baumarkt AG”*, p. 49; Corte Giustizia Unione Europea, C-311/08 *“SGP”*, p. 71. I passaggi di queste sentenze recuperano principi della Corte espressi in casi concernenti le costruzioni di puro artificio. Si veda, tra le altre, Corte Giustizia Unione Europea, C-201/05 *“Test Claimants in the FFC and Dividend Group Litigation”*, p. 84.

³⁶ Corte Giustizia Unione Europea, C-382/16 *“Hornbach-Baumarkt AG”*, p. 58.

³⁷ Corte Giustizia Unione Europea, C-382/16 *“Hornbach-Baumarkt AG”*, p. 56.

³⁸ *Ibidem*.

semplicemente una contraddizione irrisolvibile tra, da un lato, l'affermazione secondo cui gli Stati membri possono rettificare le operazioni per riflettere condizioni fittizie che sarebbero state concordate tra soggetti indipendenti e, dall'altro, quella secondo cui le parti possono replicare sostenendo che le condizioni sono diverse e giustificate proprio perché i soggetti sono collegati, avendo interessi interdipendenti³⁹. In secondo luogo, ammettere che la posizione di socio possa costituire una ragione commerciale valida per deviare dall'ALP svuoterebbe di significato l'intera disciplina, giacché una società controllante ha sempre interesse a veder prosperare la propria controllata⁴⁰. Quale unica via d'uscita, i principi della sentenza andrebbero forse interpretati ammettendo che la posizione di socio possa indurre ad un comportamento diverso da quello che avrebbe tenuto un soggetto indipendente e non, come invece appare dall'analisi letterale, che la posizione di socio giustifichi remunerazioni non conformi all'ALP⁴¹.

3. Il percorso storico della normativa italiana

La prima norma fiscale italiana in materia di *transfer pricing* fu emanata in seguito alla grande riforma Visentini degli anni '70, stabilendo che la differenza tra il valore normale e il corrispettivo nelle transazioni controllate dovesse essere considerato un componente di reddito tassabile⁴².

³⁹ Conclusioni dell'Avvocato Generale Michal Bobek alla causa C-382/16, par. 114.

⁴⁰ Conclusioni dell'Avvocato Generale Michal Bobek alla causa C-382/16, par. 113.

⁴¹ S. BURIK – R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Rules under the ECJ's Scrutiny: Green Light for Non-Arm's Length Transactions?*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2018, p. 359. Condividendo l'ambiguità della sentenza, B. DENORA, *Lettera di patronage e transfer pricing: una combinazione poco felice*, in *Rivista di Diritto Tributario* (supplemento online), 18 luglio 2018, ritiene che la posizione dei giudici sia giustificabile solo se limitata all'oggetto del contendere (la concessione gratuita di lettere di *patronage* a favore di società controllate in deficit finanziario, senza le quali le controllate non avrebbero potuto proseguire la loro attività).

⁴² L'art. 53, D.P.R. n. 599/1973, considerava ricavi "la differenza tra il valore normale dei beni e dei servizi e i corrispettivi delle cessioni e delle prestazioni effettuate a società,

L'opera di sensibilizzazione dell'OCSE indusse l'A.F. italiana all'indomani del Rapporto del 1979 ad emanare la prima circolare⁴³ in materia, la quale rappresenta un fondamentale punto di riferimento ancora oggi. Allo stesso tempo, il legislatore sentì l'esigenza di conformarsi ai principi emersi in sede internazionale, abrogando la precedente norma e inserendo il nuovo disposto nell'art. 75, D.P.R. n. 599/1973: *“i componenti del reddito d'impresa derivanti da operazioni con soggetti non residenti che per i loro rapporti diretti o indiretti con l'impresa ne subiscono l'influenza dominante o dispongono di influenza dominante su di essa sono valutati, se ne deriva un aumento del reddito imponibile, in base al valore normale dei beni ceduti, dei servizi prestati o dei beni o servizi ricevuti. La disposizione si applica anche quando l'impresa e il non residente sono sottoposti all'influenza dominante di uno stesso soggetto”*.

Con la nuova riforma tributaria degli anni '80, che condusse all'introduzione dell'odierno TUIR⁴⁴, furono modificati i requisiti soggettivi di applicazione della norma, introducendo un più generico concetto di “controllo”: *“i componenti del reddito derivanti da operazioni con società non residenti nel territorio dello Stato che controllano direttamente o indirettamente l'impresa o che sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa sono valutati in base al valore normale dei beni ceduti, dei servizi prestati e dei beni e servizi ricevuti, determinato a norma del comma 2, se ne deriva aumento del reddito”*⁴⁵.

non aventi nel territorio dello Stato la sede legale o amministrativa né l'oggetto principale, che controllano direttamente o indirettamente l'impresa o che sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa”. Specularmente, l'art. 56 affermava che *“il costo di acquisizione dei beni ceduti e dei servizi prestati dalle società indicate alla lettera b) del quinto comma dell'art. 53 è diminuito dell'eventuale eccedenza rispetto al valore normale”*.

⁴³ MINISTERO DELLE FINANZE, Circolare 22 settembre 1980, n. 32.

⁴⁴ Testo Unico delle imposte sui redditi del 22 dicembre 1986, n. 917.

⁴⁵ La norma, inclusa inizialmente nell'art. 76, comma 5, TUIR, venne trasposta nell'art. 110, comma 7, TUIR, con D. Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344.

Il disposto normativo è rimasto immutato per quasi 30 anni, circostanza paradossale rispetto ad una tematica che si confrontava con un mondo economico in continua evoluzione. Si rilevano, infatti, solo sporadici interventi del legislatore nazionale nella disciplina TP. Tra questi, è senz'altro da segnalare l'introduzione⁴⁶ dell'onere di predisporre la Documentazione Nazionale in tema di prezzi di trasferimento⁴⁷, che riconosce al contribuente che la redige in modo "idoneo" l'esonero dalle sanzioni amministrative in caso di rettifica dei prezzi di trasferimento⁴⁸. Si rendeva quindi necessaria una modifica della disciplina domestica, tesa ad allineare la normativa alle più recenti indicazioni emerse nell'ambito dei lavori BEPS, ai fini di una corretta determinazione del prezzo nelle operazioni tra imprese associate⁴⁹. Pertanto il legislatore ha così modificato, nel 2017, l'art. 110, comma 7, TUIR: *"i componenti del reddito derivanti da operazioni con società non residenti nel territorio dello Stato, che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa, sono determinati con riferimento alle condizioni e ai prezzi che sarebbero stati pattuiti tra soggetti indipendenti operanti in condizioni di libera concorrenza e in circostanze comparabili, se ne deriva un aumento del reddito. La medesima disposizione si applica anche se ne deriva una diminuzione del reddito, secondo le modalità e alle condizioni di cui all'articolo 31-quater del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600"*.

Risulta pertanto eliminato il riferimento al "valore normale" contenuto nella precedente formulazione, il quale è ora sostituito dal principio di libera

⁴⁶ Prevista dall'art. 26, D.L. 31 maggio 2010, n. 78.

⁴⁷ Regolamentata dal nuovo Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate, prot. 2020/360494, che sostituisce il primo Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate, prot. 2010/137654.

⁴⁸ Art. 1, comma 6, D. Lgs 18 dicembre 1997, n. 471.

⁴⁹ Relazione illustrativa al D.L. 24 aprile 2017, n. 50.

concorrenza così come enunciato all'art. 9, MTC OCSE e illustrato nelle TPG⁵⁰. Inoltre, è introdotto l'art. 31-quater, D.P.R. n. 600/1973, finalizzato a consentire una diminuzione del reddito in capo all'impresa residente in Italia nei casi di rettifiche dei prezzi di trasferimento effettuate nello Stato estero della controparte di gruppo⁵¹.

La norma, allo stato attuale, *“risponde pienamente all'esigenza che si è manifestata negli ultimi anni sia dal lato dell'A.F. nell'esercizio delle sue attività di controllo e di compliance, sia tra gli operatori economici (mondo delle imprese, consulenti, ordini, associazioni di categoria) che si occupano delle imprese con attività internazionali, di chiarire il dibattito sul recepimento in Italia delle migliori pratiche internazionali e può essere considerata quale necessario adeguamento dell'ordinamento ai principi internazionali applicati nella maggior parte dei Paesi OCSE”*⁵². Tuttavia, come evidenziato dall'A.F.⁵³, i citati principi erano già considerati punto di riferimento a livello di prassi, oltre che richiamati in numerose sentenze della Corte di Cassazione. Si conviene dunque che il diritto “vivente” italiano, anche prima del 2017, considerava già il valore normale delle transazioni infragruppo come espressione del “principio di libera concorrenza” OCSE⁵⁴.

⁵⁰ Per approfondimenti, si rimanda a A. DELLA ROVERE – F. VINCENTI, *Dal principio del “valore normale” al concetto di “libera concorrenza”: la nuova disciplina dei prezzi di trasferimento*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2017, p. 26 ss. e R.A. PAPOTTI – M. ANTONINI, *Principio di libera concorrenza per la valutazione dei prezzi di trasferimento*, in *Corriere Tributario*, 2017, p. 1707 ss.

⁵¹ Per approfondimenti, si rimanda a R.A. PAPOTTI – M. ANTONINI, *La nuova procedura di eliminazione delle doppie imposizioni da rettifiche di transfer pricing in uno stato estero*, in *Corriere Tributario*, 2018, p. 2089 ss. e G. FORMICA – D. LILLO, *Transfer pricing e doppia imposizione: nuovi strumenti di risoluzione*, in *Il fisco*, 2018, p. 2507 ss.

⁵² Audizione del Direttore dell'Agenzia delle Entrate presso le Commissioni riunite Bilancio della Camera dei Deputati e del Senato della Repubblica, 4 maggio 2017.

⁵³ *Ibidem*.

⁵⁴ A. MUSSELLI, *Il prezzo guarda al valore determinato in libera concorrenza*, in *Il Sole 24 Ore*, 20 giugno 2017. Sul rapporto tra “valore normale” e “prezzo di libera concorrenza”, si rinvia al par. 5 del presente capitolo.

Infine, è stato demandato ad un decreto ministeriale⁵⁵ di dare attuazione al novellato art. 110, comma 7, TUIR. La relazione illustrativa sottolinea che il decreto “*introduce una disciplina applicativa dei prezzi di trasferimento che si pone in linea di sostanziale continuità con le prassi cui già facevano in precedenza riferimento gli organi dell’A.F. e i contribuenti*”. È quindi corretto ritenere che le modifiche apportate all’art. 110 comma 7 abbiano carattere interpretativo⁵⁶.

4. Inquadramento delle TPG come fonte del diritto

L'OCSE, ponendosi l'obiettivo di contribuire all'espansione del commercio mondiale dei Paesi membri in una prospettiva multilaterale, non discriminatoria e volta al raggiungimento di una crescita economica sostenibile, lavora costantemente per costruire un consenso attorno ai principi fiscali internazionali, evitando risposte unilaterali a problemi per loro natura multilaterali⁵⁷. I vantaggi della globalizzazione economica devono infatti ponderarsi con l'adozione di principi internazionali e forme sempre più integrate di cooperazione fiscale internazionale, al fine di contrastare pratiche di *profit shifting*. Tale bilanciamento ha come effetto una trasformazione delle fonti tradizionali del diritto tributario interno ed internazionale, attraverso una consapevole omologazione dei sistemi tributari nazionali, determinata dalla necessità di predisporre modelli fiscali interni ispirati a regole condivise per aumentare la propria competitività anche a livello internazionale⁵⁸.

⁵⁵ Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, 14 maggio 2018.

⁵⁶ Come già aveva anticipato ASSONIME, Circolare del 28 giugno 2017, n. 17.

⁵⁷ TPG 2017, *Preface*, par. 7.

⁵⁸ C. SACCHETTO, *Le fonti del diritto internazionale tributario e dell'ordinamento fiscale europeo*, in C. SACCHETTO (a cura di), *Principi di diritto tributario europeo e internazionale*, Torino, 2016, p. 9.

Il Global Forum dell'OCSE, che attualmente annovera più di 160 membri, costituisce la sede in cui tutti i rappresentanti dei vari governi od organizzazioni internazionali possono contribuire attivamente alla definizione delle linee guida della tassazione internazionale, le quali vengono poi cristallizzate in atti propri della *soft law*⁵⁹. Con il termine “*soft law*” si indicano fatti, atti, principi e norme sociali non considerate fonti del diritto secondo la definizione contenuta nell’art. 38 dello Statuto della Corte Internazionale di Giustizia⁶⁰ e che hanno ad oggetto regole statuite da enti internazionali a cui gli Stati si adeguano in quanto condivise ed approvate⁶¹. La definizione di *soft law* ricalca le caratteristiche giuridiche delle Linee Guida OCSE sui prezzi di trasferimento: le TPG sono state infatti oggetto di una Raccomandazione del Consiglio OCSE⁶² e non sono legalmente vincolanti⁶³, per cui le AA.FF. degli Stati membri OCSE sono semplicemente incoraggiate a seguirne i principi. Ciononostante, se si ammette che la forza di uno standard internazionale di tassazione derivi dal suo livello di attuazione tra gli Stati⁶⁴, può affermarsi che le TPG siano la principale fonte del diritto nel sistema di tassazione internazionale delle

⁵⁹ P. MASTELLONE, voce “Contrasto all’erosione nel diritto tributario internazionale”, in *Digesto delle Discipline Privatistiche – Sez. Commerciale*, Vol. VIII agg., Milano, 2017, p. 67.

⁶⁰ Art. 38: “*La Corte, cui è affidata la missione di regolare conformemente al diritto internazionale le divergenze che le sono sottoposte, applica:*

a) le convenzioni internazionali, generali o speciali, che istituiscono delle regole espressamente riconosciute dagli Stati in lite;

b) la consuetudine internazionale che attesta una pratica generale accettata come diritto;

c) i principi generali di diritto riconosciuti dalle nazioni civili;

d) con riserva della disposizione dell’articolo 59, le decisioni giudiziarie e la dottrina degli autori più autorevoli delle varie nazioni, come mezzi ausiliari per determinare le norme giuridiche”.

⁶¹ Definizione di *soft law* tratta da C. SACCHETTO, *Le fonti del diritto internazionale tributario e dell’ordinamento fiscale europeo*, cit., p. 10.

⁶² Recommendation of the Council on the Determination of Transfer Pricing between Associated Enterprises [C(95)126/Final, as amended].

⁶³ In quanto basate sull’articolo 5(b) della Convention on the Organisation for Economic Co-operation and Development del 14 dicembre 1960.

⁶⁴ L. EDEN, *Taxing Multinationals: Transfer Pricing and Corporate Income Taxation in North America*, University of Toronto Press, 1998, p. 96 ss.

multinazionali, ponendosi come standard internazionale utilizzato dagli Stati membri OCSE (ma non solo) nella loro legislazione nazionale e nelle DTC concluse⁶⁵. Cosicché, il fatto che le TPG non siano modellate su strutture normative ma adoperino un linguaggio più vago, diplomatico e flessibile non impedisce che esse forniscano principi che devono essere osservati dai soggetti a cui si indirizzano⁶⁶.

La rilevanza giuridica delle TPG è certamente rafforzata dalla loro menzione nel Commentario all'art. 9, MTC OCSE, il quale afferma che le TPG “*costituiscono principi internazionalmente riconosciuti e forniscono valide linee guida per l'applicazione del principio di libera concorrenza del quale il presente articolo è dichiarazione autorevole*”⁶⁷. Di conseguenza, le TPG possono essere viste come parte integrante del Commentario OCSE e posseggono lo stesso valore di fonte del diritto ascrivibile al Commentario per l'applicazione e interpretazione dei trattati^{68,69}. Sebbene vi sia un acceso dibattito circa il rilievo giuridico del Commentario e la possibilità di ricondurre la sua operatività ad uno dei meccanismi previsti dal diritto internazionale sull'interpretazione dei trattati⁷⁰, non si può negare che esso costituisca un autorevole strumento di ricostruzione del significato e della portata delle singole DTC. Questo fenomeno è dovuto in larga parte

⁶⁵ J. CALDERÓN, *The OECD Transfer Pricing Guidelines as a Source of Tax Law: Is Globalization Reaching the Tax Law?*, in *Intertax*, 2007, p. 4-5.

⁶⁶ *Ibidem*, p. 9.

⁶⁷ OECD, *Model Tax Convention on Income and on Capital: Condensed Version 2017*, Parigi, 2017, p. 226.

⁶⁸ J. WITTENDORFF, *Transfer Pricing and the Arm's Length Principle in International Tax Law*, cit., p. 246.

⁶⁹ Sul ruolo del Commentario OCSE si veda: K. VOGEL, *The influence of the OECD Commentaries on Treaty Interpretation*, in *Bulletin for Fiscal Documentation*, 2000, p. 612 ss; G. MELIS, *L'interpretazione del diritto tributario europeo e internazionale*, in C. SACCHETTO (a cura di), *Principi di diritto tributario europeo e internazionale*, Torino, 2011, p. 28-30; R. CORDEIRO GUERRA, *Diritto tributario internazionale. Istituzioni*, Padova, 2012, p.125-130.

⁷⁰ Per una panoramica si veda M. CERRATO, *La rilevanza del Commentario OCSE ai fini interpretativi: analisi critica dei più recenti indirizzi giurisprudenziali*, in *Rivista di Diritto Tributario*, 2009, p. 11 ss.

all’atteggiamento delle autorità fiscali e della giurisprudenza, che hanno utilizzato il Commentario (e quindi le TPG nel *transfer pricing*) per interpretare disposizioni convenzionali, ammettendone implicitamente l’autorevolezza⁷¹. Tutto ciò ha condotto ad un “indurimento” dei documenti OCSE prima citati, che sono quasi divenuti “*hard law*” senza che autorità costituzionalmente ed internazionalmente competenti ne abbiano attuato la trasformazione attraverso opportuni strumenti giuridici⁷². Due sono le principali cause di questo *upgrade*. In primo luogo, la Raccomandazione con cui sono state approvate le TPG esorta il Comitato per gli affari fiscali OCSE a monitorare l’implementazione delle Linee Guida⁷³, lasciando emergere che l’OCSE si aspetti una chiara e completa *compliance* degli Stati membri. In secondo luogo, prendendo in prestito la “teoria dei giochi”, la quale riconosce che ciascun individuo basi il proprio comportamento sull’aspettativa che ha del comportamento altrui, l’autorevolezza dell’OCSE e la diffusione nell’uso delle TPG condizionano la condotta delle parti: il fatto che le TPG siano *soft law* non ha alcun valore per gli attori coinvolti, ognuno applica i principi delle TPG perché è convinto che la parte opposta faccia lo stesso⁷⁴. Pare invece non sostenibile la teoria per

⁷¹ Anche se, come afferma R. CORDEIRO GUERRA, *Diritto tributario internazionale. Istituzioni*, cit., p. 129-130, le indicazioni rinvenibili nel Commentario, proprio in quanto non facilmente collocabili in un rigoroso contesto di efficacia giuridica, devono essere corroborate da ulteriori elementi relativi al singolo trattato oggetto di interpretazione.

⁷² J. CALDERÓN, *The OECD Transfer Pricing Guidelines as a Source of Tax Law: Is Globalization Reaching the Tax Law?*, cit., p. 13. Concordano con questa trasformazione P. MASTELLONE, voce “Contrasto all’erosione nel diritto tributario internazionale”, cit., p. 69 e A. VEGA, *International governance through soft law: The case of the OECD transfer pricing guidelines*, TranState Working Papers, No. 163, University of Bremen, 2012, p. 12 ss.

⁷³ Recommendation of the Council on the Determination of Transfer Pricing between Associated Enterprises [C(95)126/Final, as amended], par. V ii).

⁷⁴ A. VEGA, *International governance through soft law: The case of the OECD transfer pricing guidelines*, cit., p. 12.

cui le TPG assumerebbero carattere vincolante per gli Stati membri OCSE in quanto firmatari della Raccomandazione OCSE⁷⁵.

Il ruolo interpretativo delle TPG va infine circoscritto alle sole previsioni in materia di allocazione dei redditi, applicazione dei metodi e risoluzioni delle controversie. Ne consegue che le TPG non assurgerebbero a fonte del diritto per l'interpretazione dell'articolo 9, MTC OCSE, nelle parti in cui compie raccomandazioni di *tax policy*⁷⁶.

5. Rilevanza delle TPG nella normativa nazionale

Dopo aver discusso della rilevanza giuridica delle TPG nel diritto tributario internazionale, occorre approfondire il rapporto tra l'art. 9, MTC OCSE, le TPG e la normativa interna. In primo luogo, ci si pone il problema se l'art. 9, MTC OCSE, sia di per sé sufficiente a legittimare rettifiche nel caso di transazioni tra soggetti associati non rispettose dell'ALP. Sul tema è ormai esaurientemente riconosciuto che sia oltremodo necessaria una specifica normativa nazionale per rendere applicabile l'art. 9, MTC OCSE⁷⁷.

⁷⁵ P. MASTELLONE, voce "Contrasto all'erosione nel diritto tributario internazionale", cit., p. 67, con riferimento al Commentario, afferma che "*tali atti [di soft law] essendo stati adottati sulla scorta di un previo consenso espresso durante la fase di decision-making, subiscono poi il già menzionato processo di "indurimento" attraverso i tradizionali meccanismi di produzione europei o nazionali delle norme tributarie*". In senso contrario, R. CORDEIRO GUERRA, *Diritto tributario internazionale. Istituzioni*, cit., p. 127, per il quale il ruolo del Commentario (quindi per analogia anche le TPG) come strumento di interpretazione delle Convenzioni non può radicarsi nella nozione di "*contesto*" di cui all'art. 31 della Convenzione di Vienna. Risulta infatti difficile ricondurre il Commentario all'interno degli "*strumenti posti in essere dalle parti in occasione della conclusione del trattato*", poiché esso, seppure approvato dagli Stati membri OCSE, non è oggetto di conferma in relazione alla specifica DTC della cui interpretazione di volta in volta si tratti.

⁷⁶ J. WITTENDORF, *Transfer Pricing and the Arm's Length Principle in International Tax Law*, cit., p. 248.

⁷⁷ A. VICINI RONCHETTI, *I prezzi di trasferimento*, in C. SACCHETTO (a cura di), *Principi di diritto tributario europeo e internazionale*, Torino, 2011, p. 289-290, che richiama K. VOGEL, *Klaus Vogel on Double Taxation Conventions*, Kluwer, The Hague-London-Boston, 1997, p. 521-522.

Va pertanto indagato quale sia stato il percorso intrapreso dall'Italia al fine di implementare i principi delle TPG nel proprio ordinamento. Un'analisi comparata⁷⁸ dei sistemi tributari ha fatto emergere principalmente tre soluzioni: *i)* la disciplina nazionale viene modellata prendendo a riferimento la nozione di ALP contenuta nei documenti OCSE; *ii)* le DTC vengono stipulate seguendo il disposto dell'art. 9, MTC OCSE; *iii)* l'A.F. e la giurisprudenza applicano costantemente i principi OCSE.

L'esperienza italiana può essere analizzata assumendo come evento spartiacque la modifica dell'art. 110, comma 7, TUIR, avvenuta nel 2017 e la conseguente emanazione del D.M. 14 maggio 2018.

Nella fase antecedente, le TPG sono state implementate nel sistema giuridico interno attraverso la terza modalità. La circolare del Ministero delle Finanze n. 32 del 1980 presentò il primo esplicito riferimento alle TPG OCSE come strumento di interpretazione dell'ALP: *“di qui la necessità - anche in rapporto alla presente fase di attuazione del nuovo sistema tributario ed alla esigenza di assicurare uniformità interpretativa ed applicativa delle richiamate disposizioni – di opportune istruzioni in materia che tengano adeguatamente conto delle esperienze acquisite in altri Paesi e degli orientamenti dei vari Organismi internazionali ed in particolare dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) che, nel pubblicare il rapporto 16 maggio 1979 sull'argomento, ebbe anche a raccomandare alle amministrazioni fiscali degli Stati contraenti il rispetto del principio della libera concorrenza in sede di esame e di aggiustamento dei prezzi di trasferimento”*. Sempre da un punto di vista documentale, la centralità delle TPG fu manifestata dall'A.F. attraverso la pubblicazione di una traduzione ufficiale delle TPG 1995, delle TPG 2010 e di una versione ridotta delle TPG 2017. A ciò deve

⁷⁸ J. CALDERÓN, *The OECD Transfer Pricing Guidelines as a Source of Tax Law: Is Globalization Reaching the Tax Law?*, cit., p. 15 ss.

aggiungersi che la prassi ha sempre considerato le pubblicazioni OCSE un punto di riferimento essenziale per la corretta applicazione della normativa sul *transfer pricing*⁷⁹.

Pari merito, in ambito giurisprudenziale, la Corte di Cassazione ha richiamato in diverse sentenze le TPG quale strumento di interpretazione della normativa interna (art. 110, comma 7, TUIR)⁸⁰ e di ripartizione dell'onere della prova⁸¹, oltre che come naturale mezzo per dirimere le questioni rientranti nel campo del *transfer pricing*. Tuttavia, in ragione dell'assenza di una normativa domestica che recepisce i principi espressi in

⁷⁹ Vedi nota 53.

⁸⁰ Cass. Civ., Sez. V, 22 aprile 2016, n. 8130: “*La norma costituisce - in conformità con le linee guida fissate dall'art. 9 del modello di Convenzione fiscale OCSE (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico) sulla determinazione dei prezzi di trasferimento per le imprese multinazionali e per le amministrazioni finanziarie (1995-2010) – una deroga al principio per cui, nel sistema di imposizione sul reddito, questo viene determinato sulla base dei corrispettivi pattuiti dalle parti della singola transazione commerciale*”; Cass. Civ., Sez. V, 15 aprile 2016, n. 7493: “*La ratio della normativa in esame va rinvenuta nel principio di libera concorrenza enunciato nell'art. 9 del Modello di Convenzione OCSE. [...] Ne deriva che la valutazione "in base al valore normale" prescinde dalla capacità originaria dell'operazione di produrre reddito e, quindi, da qualsivoglia obbligo negoziale delle parti attinente al pagamento del corrispettivo (cfr. Linee guida OCSE sui prezzi di trasferimento per le imprese multinazionali e le amministrazioni fiscali, paragrafo 1.2)*”.

⁸¹ Cass. Civ., Sez. V, 13 ottobre 2006, n. 22023: “*Questa Corte ha già avuto modo di precisare che l'onere della prova della ricorrenza dei presupposti dell'elusione grava in ogni caso sull'Amministrazione che intenda operare le conseguenti rettifiche. Ciò trova conferma anche in materia di transfer pricing posto che le direttive OCSE (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico) [...] nel rapporto del 1995 hanno espressamente sottolineato che, laddove la disciplina di ciascuna giurisdizione nazionale preveda che sia l'Amministrazione finanziaria ad essere gravata dell'onere della provare le proprie pretese, il contribuente non è tenuto a dimostrare la correttezza dei prezzi di trasferimento applicati, se non prima che l'Amministrazione fiscale abbia essa stessa provato "prima facie" il non rispetto del principio del valore normale*”. Il presente richiamo giurisprudenziale viene riportato solo come prova dell'utilizzo delle TPG e non per il suo supporto alla teoria che indetificherebbe elusiva la normativa TP. Sull'onere della prova in ambito TP, si veda anche R. FOSSATI, *Onere della prova e transfer pricing*, in *Bollettino Tributario*, 2020, p. 1723.

ambito internazionale, non sono mancati casi in cui la giurisprudenza non ha perseguito il necessario percorso di adeguamento⁸².

Infatti, la previgente disciplina di cui all'art. 110, comma 7, TUIR, con il suo riferimento al "valore normale" di cui all'art. 9, comma 3, TUIR, non rappresentava un esplicito richiamo all'*arm's length principle* stabilito in sede OCSE. Parte della dottrina⁸³ aveva comunque affermato che la legislazione italiana recepisce con l'art. 110, comma 7, il principio del *dealing at arm's length* consigliato dal rapporto OCSE del 1979. Altra dottrina⁸⁴ rilevava invece una divergenza di significato tra "prezzo di libera concorrenza" nella norma convenzionale e "valore normale" in quella domestica, ad esempio per ciò che attiene al momento nel quale le transazioni devono intendersi realizzate⁸⁵ o per quanto concerne l'utilizzo di metodi reddituali⁸⁶. Su quest'ultimo tema la giurisprudenza consigliava un'analisi congiunta tra il primo e il secondo periodo dell'art. 9, comma 3, TUIR, giungendo alla conclusione che, fra i metodi indicati nelle TPG per valutare i corrispettivi delle transazioni associate, il legislatore italiano

⁸² R.A. PAPOTTI – M. ANTONINI, *Principio di libera concorrenza per la valutazione dei prezzi di trasferimento*, cit., p. 1707. Si cita, per esempio, Cass. Civ., Sez. V, 25 settembre 2013, n. 22010 e Cass. Civ., Sez. V, 23 ottobre 2013, n. 24005.

⁸³ F. TESAURO, *Istituzioni di diritto tributario - Parte speciale*, Torino, 2008, p. 205. Anche la già menzionata Circolare n. 32/1980 del Ministero delle Finanze confermava tale assunto: "Il concetto di valore normale così legislativamente definito già recepisce il principio del prezzo di libera concorrenza consigliato dall'OCSE per la determinazione del prezzo di trasferimento del prezzo, cioè, che sarebbe stato attuato per transazioni similari da imprese indipendenti".

⁸⁴ S. MAYR, *Osservazioni generali alla circolare prot. 9/2267 del 1980*, in *Gazzetta valutaria*, n. 13/1980; G. MAISTO, *Il "transfer price" del diritto tributario italiano e comparato*, cit., p. 93 ss., il quale fa notare che la definizione di "valore normale" era inizialmente limitata alla quantificazione delle operazioni in natura e solo in seguito era stata estesa alla disciplina dei prezzi di trasferimento, nella consapevolezza che essa avrebbe causato effetti distorsivi, ma di lieve entità, tenuto conto del limitato ambito applicativo di detta disciplina negli anni '80.

⁸⁵ R. CORDEIRO GUERRA, *La disciplina del transfer price nell'ordinamento italiano*, cit., p. 430.

⁸⁶ G. MAISTO, *Il progetto di Rapporto OCSE sui prezzi di trasferimento*, in *Rivista di Diritto Tributario*, 1995, p. 361 ss.

avesse dato preferenza al metodo del confronto del prezzo⁸⁷. Come è stato già riportato, le TPG 2010 avevano invece superato questa rigida gerarchia dei metodi in ragione di un più adeguato “*most appropriate method*”. Si necessitava pertanto di una copertura legislativa che consentisse un pieno allineamento alle indicazioni emerse in sede OCSE, dal momento che l’adeguamento alle TPG non poteva considerarsi imposto dal TUIR nemmeno in presenza di una DTC conforme all’art. 9, MTC OCSE⁸⁸.

Con l’art. 59, D.L. n. 50/2017, viene finalmente abbandonato il riferimento al valore normale, sancendo che i componenti di reddito derivanti da operazioni infragruppo transnazionali sono determinati “*con riferimento alle condizioni e ai prezzi che sarebbero stati pattuiti tra soggetti indipendenti operanti in condizioni di libera concorrenza e in circostanze comparabili*”. Il rinvio alla nozione di ALP contenuta nelle TPG è confermato dalla Relazione Tecnica al decreto, laddove si precisa che la riformulazione dell’art. 110, comma 7, TUIR si deve alla necessità di “*adeguare la terminologia della disciplina domestica in materia di prezzi di trasferimento alle più recenti indicazioni emerse in sede OCSE anche nell’ambito dei lavori del progetto Base Erosion and Profit Shifting*”.

L’attuale formulazione mostra dunque un rinvio implicito e “mobile” alle direttive OCSE da parte della normativa domestica, destinata ad introdurre nell’ordinamento italiano i principi affermati nei documenti OCSE che nel corso del tempo saranno pubblicati. Con ciò è possibile affermare che, post 2017, la disciplina nazionale è modellata prendendo a riferimento la nozione di ALP contenuta nei documenti OCSE, ossia la prima tra le modalità di recepimento dell’elenco prima riportato.

⁸⁷ Cass. Civ., Sez. V, 25 settembre 2013, n. 22010, commentata da F. MENTI, *Il valore normale e il prezzo di libera concorrenza nelle transazioni tra imprese del gruppo transnazionale residenti negli Stati membri dell’UE*, in *Diritto e Pratica Tributaria*, 2014, p. 765 ss. A medesime conclusioni giunge Cass. Civ., Sez. V, 23 ottobre 2013, n. 24005.

⁸⁸ E. DELLA VALLE, *Transfer price: cosa cambia?*, in *Il Fisco*, 2017, p. 3521.

Infine, con riferimento alla seconda modalità di recepimento, l'Italia ha adottato nelle sue DTC la formulazione dell'articolo 9, MTC OCSE. Non risultano inoltre *Reservations* formulate in ambito OCSE dall'Italia sullo specifico punto e non sembrano esservi ostacoli (né sostanziali, né procedurali) rispetto alla piena applicazione della norma convenzionale di cui all'art. 9, par. 1, MTC OCSE⁸⁹. Tralasciando lo stato attuale della normativa e la sua sovrapposizione con la nozione OCSE di libera concorrenza, vi è da chiedersi se in passato la divergenza di significati potesse portare ad un contrasto tra norma convenzionale e norma interna, e come fosse risolvibile tale conflitto⁹⁰. Alla luce dell'interpretazione fornita dalla Corte Costituzionale, un conflitto del genere sembra doversi necessariamente risolvere con la prevalenza della norma di origine convenzionale su quella interna⁹¹. Se dunque si ammette la prevalenza

⁸⁹ G. ROLLE, *Il "valore normale" nella disciplina dei prezzi di trasferimento: mercato del cedente e requisito della comparabilità*, in *Il fisco*, 2014, p. 3566.

⁹⁰ F. BALZANI, *Il transfer pricing*, cit., p. 574 fa notare che sebbene le elaborazioni svolte dall'OCSE costituiscano un riferimento di assoluto rilievo, è necessario ricordare che non tutti gli ordinamenti dei vari Paesi prevedono che i principi posti dall'art. 9 di una DTC strutturata sul modello OCSE prevalgano su eventuali metodi difforni previsti dalla normativa interna. G. MAISTO, *Transfer pricing in the absence of comparable market prices*, in *Tax treatment of transfer pricing*, IBFD, 1995, p. 57 auspicava che, per superare tali gravi incertezze applicative, nella formulazione dell'art. 9 venisse inserita una previsione di "priorità applicativa" dei metodi indicati dall'OCSE su quelli eventualmente difforni previsti dagli ordinamenti nazionali.

⁹¹ Si veda R. CORDEIRO GUERRA, *Diritto tributario internazionale. Istituzioni*, cit., p. 132-135, per il quale con le sentenze n. 348 e n. 349 del 24 ottobre 2007, la Corte Costituzionale ha chiarito che le disposizioni pattizie, in quanto richiamate dall'art. 117, co. 1, Cost., costituiscono nell'ordinamento italiano fonti di rango sub-costituzionale. Ne deriva che le leggi ordinarie devono essere conformi a quanto sancito nelle convenzioni internazionali. In aggiunta, la sentenza n. 349 ha sottolineato che il giudice italiano deve interpretare la norma interna in modo conforme alla disposizione pattizia, nei limiti in cui ciò sia possibile alla luce del testo della norma. Il limite alla superiorità della disposizione convenzionale risiede nell'art. 128, TUIR, cosicché si debba ritenere la disciplina convenzionale come la tutela minima per il contribuente, ampliabile anche in via unilaterale dal legislatore italiano. Inoltre, N. SARTORI, *Doppia non imposizione e convenzioni internazionali: note a margine di una recente e ineccepibile decisione della Cassazione*, in *Rivista di Diritto Tributario* (supplemento online), 2 ottobre 2019, ricorda che le DTC, così come le altre norme internazionali pattizie, rivestono carattere di

gerarchica della definizione convenzionale, si deve concludere che l'assioma "valore normale – metodo CUP" perdesse già, in presenza di una convenzione, quel ruolo preminente che certa parte della giurisprudenza di legittimità prima citata aveva individuato: la determinazione del valore normale sarebbe stata idonea solo se compatibile con il criterio del prezzo di libera concorrenza e con il requisito di comparabilità in esso incorporato⁹².

specialità rispetto alle corrispondenti norme nazionali e quindi prevalgono su queste ultime (in tal senso, si veda Cass., Sez. V., 13 ottobre 2017, n. 24112).

⁹² G. ROLLE, *Il "valore normale" nella disciplina dei prezzi di trasferimento: mercato del cedente e requisito della comparabilità*, cit., p. 3566.

CAPITOLO 2.

ELEMENTI DEL TRANSFER PRICING: TRA PRINCIPIO DI LIBERA CONCORRENZA E ANALISI DEL RISCHIO

SOMMARIO: 1. La nozione di controllo societario. – 2. Il principio di libera concorrenza. – 3. L’ALP e le sinergie di gruppo: una riconsiderazione del *separate entity approach*. – 4. L’analisi di comparabilità. – 5. Il ruolo del rischio nell’analisi di comparabilità. – 5.1. L’assunzione del rischio. – 5.2. Il controllo del rischio. – 5.3. L’interazione tra assunzione e controllo del rischio. – 6. I metodi di determinazione del prezzo.

1. La nozione di controllo societario

Il presupposto soggettivo affinché una transazione ricada nella normativa sui prezzi di trasferimento è che la stessa venga instaurata tra due imprese associate. Due imprese sono considerate associate se una delle due soddisfa le condizioni, rispetto all'altra impresa, sancite dall'articolo 9, commi 1a) o 1b), MTC OCSE⁹³:

- ✓ una delle imprese, residente in uno Stato, partecipa, direttamente o indirettamente, alla direzione, al controllo o al capitale dell’impresa residente nell’altro Stato;
- ✓ le medesime persone (fisiche o giuridiche) partecipano, direttamente o indirettamente, alla direzione, al controllo o al capitale di ambedue le imprese, residenti tuttavia in Stati diversi.

L’esperienza internazionale, partendo dalle indicazioni OCSE⁹⁴, suggerisce un’interpretazione estensiva del concetto di “controllo”⁹⁵. Infatti, i due

⁹³ Definizione di “Imprese associate” contenuta nel *Glossary* delle TPG 2017.

⁹⁴ OECD, *Transfer Pricing and Multinational Enterprises*, Parigi, 1979, par. 7 affermava “*It was not thought necessary for the purpose of the report to define such expressions as “associated enterprise” or “under common control”. A broad basis of common understanding of what is meant*”.

⁹⁵ Un approfondimento comparativo sull’interpretazione estensiva è compiuto da P. VALENTE, *Manuale del transfer pricing*, Milano, 2012, p. 798 ss.: a) l’Argentina riconosce il controllo anche quando un soggetto sviluppa un business rilevante unicamente a favore di un altro soggetto o quando un soggetto ha la forza contrattuale di

riferimenti dell'art. 9, MTC OCSE (partecipazione diretta o indiretta alla direzione o al capitale) sarebbero privi di contenuto se non estesi all'esercizio del controllo sulle decisioni imprenditoriali di un'impresa nei confronti dell'altra⁹⁶.

D'altro canto, posto che il termine "controllo" non viene definito dal MTC OCSE, l'espressione richiederebbe un'interpretazione che rinvii alla normativa domestica⁹⁷. Ma nemmeno il disposto dell'art. 110, comma 7, TUIR chiarisce a quale nozione di controllo far riferimento. Prassi, giurisprudenza e dottrina hanno pertanto dovuto, nel corso del tempo, delineare il requisito soggettivo della norma italiana, giungendo ad una congiunta visione della nozione di controllo.

La risalente circolare del Ministero delle Finanze del 1980 esclude la riconducibilità del controllo ai limiti previsti dall'art. 2359 c.c.⁹⁸, sulla base delle diverse finalità perseguite dal legislatore fiscale rispetto a quello

negoziare condizioni particolarmente favorevoli rispetto a quelle che potrebbero ottenere soggetti terzi; b) l'Australia estende la nozione di controllo a ogni relazione tra due o più parti dovuta ad un accordo o ad ogni altra circostanza rilevante; c) la Francia ritiene presente il requisito soggettivo anche in condizioni di controllo *de facto*, quali p.e. la produzione di beni con marchio detenuto da altra società, la quale poi acquista la totalità della produzione, o l'esistenza di agenti comuni tra società estera e francese; d) in Germania, un soggetto è considerato correlato se, nell'ambito delle condizioni concordate per lo svolgimento del business, esercita un'influenza che oltrepassa le condizioni stesse del business.

⁹⁶ G. KOFLER, *Article 9. Associated Enterprises*, in E. REIMER – A. RUST, *Klaus Vogel on Double Taxation Convention*, Kluwer, 2015, p. 633-634.

⁹⁷ In ossequio all'art. 3 par. 2, MTC OCSE. Secondo R. CODEIRO GUERRA, *Diritto tributario internazionale - Istituzioni*, cit., p. 123-125, detta norma (definita *general renvoi clause*) contiene un rinvio al diritto interno dello Stato ai fini dell'interpretazione dei termini delle disposizioni convenzionali che non siano autonomamente definiti. Tuttavia, non deve ritenersi che la previsione introduca una norma di rottura capace di rendere inefficace la Convenzione a fronte di definizioni interne contrastanti, bensì deve giudicarsi conforme con l'oggetto e lo scopo della Convenzione un'interpretazione che consenta il ricorso al diritto interno solo nel caso in cui non metta in discussione il funzionamento del trattato.

⁹⁸ Art. 2359 c.c. "Sono considerate società controllate: 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; 2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa".

civilistico. La normativa fiscale va collocata in un contesto economico dinamico, nel quale il potere di una parte di incidere sull'altrui volontà è influenzato non dal meccanismo di mercato, ma in dipendenza degli interessi di una sola delle parti contraenti o di un gruppo. La prassi ha rilevato come, in molteplici casi, il criterio di collegamento che determina l'alterazione dei prezzi di trasferimento è costituito dall'influenza di un'impresa sulle decisioni imprenditoriali dell'altra, più che da vincoli contrattuali o azionari⁹⁹.

Concorde ad una nozione di controllo più ampia rispetto a quella civilistica è l'orientamento maggioritario della giurisprudenza di legittimità. La Suprema Corte¹⁰⁰ sottolinea che la norma fiscale non rinvia all'art. 2359 c.c. per la definizione di controllo, circostanza che non può considerarsi casuale, dal momento che in altre sedi se ne fa pienamente uso¹⁰¹. Inoltre, la giurisprudenza riconosce l'esigenza di assegnare alla norma un tasso di elasticità che la renda capace di attagliarsi alle varie ipotesi in cui, indipendentemente dalla ricorrenza dei rigidi requisiti civilistici, possa apprezzarsi l'influenza di un'impresa sulle decisioni imprenditoriali di un'altra¹⁰². In sostanza, ai fini tributari, assume rilievo non tanto la nozione civilistica di controllo, quanto il fenomeno economico, in base al quale un determinato soggetto ha una posizione condizionante su un altro¹⁰³.

In dottrina, occorre segnalare un primo orientamento, oggi minoritario, che caldeggiava la nozione civilistica di controllo¹⁰⁴. In seguito, tale posizione è

⁹⁹ MINISTERO DELLE FINANZE, Circolare 22 settembre 1980, n. 32, par. 4).

¹⁰⁰ Cass. Civ., V sez., 22 aprile 2016, n. 8130.

¹⁰¹ Si vedano, tra gli altri: art. 38-bis, comma 5, DPR 633/1972, in tema di rimborso del credito IVA di gruppo; art. 167, TUIR, in tema di società estere controllate (CFC); artt. 117 comma 1 e 130 comma 1, TUIR, in tema di consolidato; artt. 177 e 178, TUIR, in tema di scambi di partecipazioni infragruppo.

¹⁰² Cass. Civ., V sez., 22 aprile 2016, n. 8130.

¹⁰³ Cass. Civ., V sez., 15 novembre 2017, n. 27018.

¹⁰⁴ S. MAYR, *La rettifica dei costi e dei ricavi ex art. 53 e 56 d.p.r. 597/1973. I parte - presupposti soggettivi*, in *Bollettino Tributario*, 1975, p. 1245; G. FALSITTA, *Il*

mutata allineandosi a quella preferita da prassi e giurisprudenza. Si è infatti valutato fuorviante l'ancoraggio civilistico rispetto ad una disposizione da applicare a fattispecie in cui il rapporto giuridico o economico tra i soggetti è di tale rilievo da presupporre una comunanza di interessi e una possibile alterazione dei valori negli scambi commerciali¹⁰⁵.

Il recente decreto ministeriale sul *transfer pricing*, dopo aver sostanzialmente trasposto i paragrafi del MTC OCSE per la definizione di impresa associata, ha statuito che per partecipazione nella gestione, nel controllo o nel capitale si intende “*l’influenza dominante sulla gestione di un’altra impresa, sulla base di vincoli azionari o contrattuali*”¹⁰⁶. Il “controllo di fatto” risulterebbe dunque valido ai fini della normativa domestica sul *transfer pricing*, confermando la visione estensiva emersa in sede internazionale che affianca il controllo sostanziale a quello meramente formale¹⁰⁷.

2. Il principio di libera concorrenza

L'utilizzo dell'espressione “*at arm's length*” può essere ricondotto alle DTC stipulate dalla Francia, dal Regno Unito e dagli Stati Uniti negli anni

problema dei rapporti, nell'ambito del reddito d'impresa, tra imprese residenti e società estere, in *Scuola di polizia tributaria della Guardia di Finanza, Seminario sui “aspetti e prospettive della fiscalità nell'ambito internazionale”*, Roma, 11-12 dicembre 1978; E. LICCARDI, *I prezzi di trasferimento nella determinazione dei redditi delle imprese multinazionali*, in *Il Fisco*, 1981, p. 2396 ss.; S. MAYR, *Il valore normale nei rapporti tra società italiane e controllate estere*, in *Corriere Tributario*, 1990, p. 1993 ss.

¹⁰⁵ G. MAISTO, *Il transfer pricing nel diritto tributario italiano e comparato*, cit., p. 69. Concordano con questa opinione: A. FANTOZZI, *La determinazione del reddito imponibile nei rapporti tra società italiane e collegate all'estero*, in *Rivista notarile*, 1979, p. 803; I. SANGIORGIO, *La rilevanza fiscale del controllo societario*, in *Rivista di Diritto Tributario*, 1993, p. 1341; A. GIOVANNINI, *Soggettività e fattispecie impositiva*, Padova, 1996, p. 377.

¹⁰⁶ Art. 2, comma 1, D.M. 14 maggio 2018.

¹⁰⁷ G. CAPPELLEERI – M. CATALDI, *Guidance from the Italian Legislator on the Correct Application of the Arm's Length Principle: Alignment to the OECD Standards*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2018, p. 385.

Venti e Trenta del XX secolo¹⁰⁸. L'introduzione di tale parametro si poneva l'obiettivo di risolvere il problema della doppia tassazione internazionale mediante una corretta ed equa allocazione degli utili delle stabili organizzazioni¹⁰⁹. Per il riconoscimento ufficiale dell'ALP nelle transazioni tra imprese associate bisogna attendere il primo MTC OCSE del 1963 e il primo Report OCSE del 1979.

Le TPG rimandano l'enunciazione ufficiale dell'ALP all'articolo 9, MTC OCSE: "*Allorché) le due imprese (associate), nelle loro relazioni commerciali o finanziarie, sono vincolate da condizioni accettate o imposte, diverse da quelle che sarebbero state convenute tra imprese indipendenti, gli utili che, in mancanza di tali condizioni, sarebbero stati realizzati da una delle imprese, ma che, a causa di dette condizioni, non lo sono stati, possono essere inclusi negli utili di questa impresa e tassati in conseguenza*"¹¹⁰.

Nel tentativo di rettificare gli utili facendo riferimento alle condizioni che si sarebbero verificate tra imprese indipendenti in transazioni e circostanze comparabili, l'ALP adotta un approccio consistente nel trattare i membri di un gruppo multinazionale come se operassero quali entità separate e non come sottoinsiemi indissociabili di un singolo gruppo¹¹¹. La necessità di

¹⁰⁸ P. VALENTE, *Manuale del transfer pricing*, cit., p. 35.

¹⁰⁹ A. BALLANCIN, *Natura e ratio della disciplina italiana sui prezzi di trasferimento internazionali*, in *Rassegna tributaria*, 2014, p. 73, ricorda che l'art. 5 del *Draft MTC OCSE* del 1927 includeva le c.d. *affiliated companies* nel concetto di stabile organizzazione. In tale fase, dal punto di vista prettamente fiscale, le caratteristiche del rapporto tra consociate non erano colte nella loro specificità, appiattendosi e confondendosi nella più generica prospettiva della stabile organizzazione. Donde, sulla scorta dell'impostazione secondo cui la società controllata era considerata quale stabile organizzazione della controllante non residente, i problemi legati *al transfer pricing* si riducevano a interventi di attribuzione del reddito prodotto sulla semplice base delle evidenze contabili, non necessitando di una regola quale quella oggi contenuta nell'art. 9.

¹¹⁰ Per una disamina di funzione e scopo dell'art. 9, MTC OCSE e di come esso si relazioni con gli altri articoli del Modello OCSE, si veda J. WITTENDORF, *The Transactional Ghost of Article 9(1) of the OECD Model*, in *Bulletin for International Taxation*, 2009, p. 107-130.

¹¹¹ TPG 2017, par. 1.6.

effettuare rettifiche per conformarsi a condizioni di libera concorrenza sorge indipendentemente da qualsivoglia obbligo contrattuale in base al quale le parti si impegnino a pagare un determinato prezzo¹¹². Infatti, il principio di libertà contrattuale, essenziale in ogni sistema giuridico che abbracci la libertà di mercato, non può essere trasposto nel diritto tributario, ove il principio di giustizia distributiva deve invece prevalere sulla scelta delle parti¹¹³.

Cosicché l'osservanza dell'ALP pone le imprese associate e indipendenti su un piano di maggiore parità ai fini fiscali, evitando di creare vantaggi o svantaggi fiscali che altererebbero le posizioni di concorrenza dell'una o dell'altra categoria di imprese¹¹⁴. O meglio, se si accetta che l'utile d'esercizio rappresenti nella tassazione societaria la migliore evidenza della capacità contributiva¹¹⁵, la normativa sul *transfer pricing* ammette che gli utili conseguiti tra imprese associate potrebbero non rappresentare correttamente la capacità contributiva delle parti in causa sino a che non venga garantito l'ALP¹¹⁶. Trattandosi inoltre di una disciplina applicabile a operazioni transazionali, l'ALP si pone l'obiettivo di favorire l'equità

¹¹² TPG 2017, par. 1.2. Tuttavia, una rettifica fiscale sulla base del principio di libera concorrenza non incide sugli obblighi contrattuali che intercorrono tra le imprese associate a fini non fiscali.

¹¹³ A. NAVARRO, *The Arm's Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, cit., p. 353.

¹¹⁴ TPG 2017, par. 1.8. Facendo in modo che le decisioni economiche vengano prese indipendentemente da considerazioni di carattere fiscale, il principio di libera concorrenza promuove la crescita del commercio e degli investimenti internazionali.

¹¹⁵ Ricorda G. MELIS, voce "Capacità contributiva (principio di)", in *Digesto discipline pubblicistiche*, Vol. VII agg., Milano, 2017, p. 106 ss., che la ratio alla base della scelta del legislatore italiano di instaurare un nesso di dipendenza tra risultato civilistico e reddito d'impresa viene tradizionalmente rinvenuta nella circostanza che il bilancio d'esercizio, dovendo rappresentare in modo veritiero e corretto sia la situazione patrimoniale che gli utili conseguiti o le perdite sofferte dall'impresa, costituisce il documento che più fedelmente testimonia l'incremento di ricchezza provocato dall'esercizio di un'attività imprenditoriale. Incremento di ricchezza che risulta, in quanto tale, espressivo anche della capacità contributiva attribuibile al soggetto passivo.

¹¹⁶ L.E. SCHOUERI, *Arm's Length: Beyond the Guidelines of the OECD*, in *Bulletin for International Taxation*, 2015, p. 696.

fiscale internazionale, salvaguardando il diritto degli Stati di tassare le MNE nel luogo in cui effettivamente generino il proprio reddito¹¹⁷.

La definizione OCSE di ALP è ripresa anche in ambito comunitario, ove la conformità dei prezzi di trasferimento secondo le indicazioni OCSE garantisce un mercato interno avente le caratteristiche del mercato nazionale, con l'effetto che le transazioni tra imprese associate di Stati membri diversi non siano soggette a condizioni meno favorevoli di quelle applicabili alle stesse transazioni effettuate tra imprese associate di un medesimo Stato membro¹¹⁸. Nelle relazioni commerciali tra imprese appartenenti ad un gruppo transfrontaliero, il criterio delle normali condizioni di mercato rappresenta infatti un fattore oggettivo che consente di stabilire se lo scopo essenziale dell'operazione tra imprese sia ottenere un vantaggio fiscale¹¹⁹.

La Commissione Europea ha inoltre avallato il principio di libera concorrenza come criterio di riferimento per stabilire se un'impresa associata benefici di un aiuto di Stato per effetto di una misura fiscale che determina i suoi prezzi di trasferimento¹²⁰. Nel giudicare la conformità degli accordi preventivi sui prezzi di trasferimento al principio di libera concorrenza inerente la normativa sugli aiuti di Stato¹²¹, la Commissione è

¹¹⁷ A. NAVARRO, *The Arm's Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, cit., p. 355.

¹¹⁸ Considerando della Risoluzione del Consiglio e dei rappresentanti dei governi degli Stati membri, riuniti in sede di Consiglio del 27 giugno 2006 su un codice di condotta relativo alla documentazione dei prezzi di trasferimento per imprese associate nell'Unione europea (2006/C-176/01).

¹¹⁹ Conclusioni dell'Avvocato Generale L.A. Geelhoed, Corte Giustizia Unione Europea, C-524/04 "*Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation*", p. 66.

¹²⁰ Decisione (UE) 2017/1283 della Commissione del 30 agosto 2016, par. 251 (*relativa all'aiuto di Stato concesso dall'Irlanda a favore di Apple*), che rimanda a CGUE, sentenze riunite C-182/03 e C-217/03 par. 95. Tuttavia, in suddetta Decisione, la Commissione sottolinea che, nelle sue valutazioni dei *ruling fiscali*, non applica direttamente né l'art. 9, MTC OCSE né le TPG, bensì si rifà all'interpretazione fornita dalla Corte di Giustizia.

¹²¹ Gli aiuti di Stato sono disciplinati dal TFUE, artt. 107-109. In particolare, sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati

ricorsa alle TPG per stabilire se l'utile imponibile di una società del gruppo sia stato determinato sulla base di un metodo che produca un'approssimazione attendibile del risultato rispondente alle condizioni di mercato¹²².

L'esigenza di trattare imprese di un medesimo gruppo quali soggetti indipendenti potrebbe tuttavia presentare difetti intrinseci, poiché l'approccio di considerare separatamente le entità non può sempre prendere in considerazione le economie di scala e l'interrelazione delle diverse attività che risultano dall'integrazione delle imprese¹²³. Occorre dunque indagare se l'ALP debba essere interpretato in forma rigorosa, non ammettendo alcuna interferenza derivante dall'appartenenza ad un gruppo, o se lo status di membro rappresenti una circostanza irrinunciabile per l'impresa associata di cui tenere conto nell'individuazione del prezzo di libera concorrenza.

3. L'ALP e le sinergie di gruppo: una riconsiderazione del separate entity approach

Considerare le imprese associate come entità indipendenti e separate contribuisce certamente a dare coerenza al sistema di tassazione

membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza. In generale, sulla disciplina degli aiuti di Stato a carattere fiscale si veda: F. TESAURO, *Processo tributario ed aiuti di Stato*, in *Corriere Tributario*, 2007, p. 3665. ss; F. GALLO, *L'inosservanza delle norme comunitarie sugli aiuti di Stato e sue conseguenze sull'ordinamento fiscale interno*, in *Rassegna Tributaria*, 2003, p. 2282 ss.

¹²² Decisione (UE) 2017/1283 della Commissione del 30 agosto 2016, par. 254-255. Secondo S. MORRI – S. GUARINO, *Il ruling italiano, la certezza del diritto e... il terzo incomodo: la disciplina comunitaria degli aiuti di Stato*, in *Corriere Tributario*, 2017, p. 1031, l'approssimazione attendibile del risultato comporta che il divario "lecito" tra la stima adottata nel *ruling* e la miglior stima possibile è quello fisiologico, ossia limitato e proporzionato all'incertezza insita nel metodo scelto per la determinazione dei prezzi di trasferimento o negli strumenti statistici utilizzati ai fini dell'approssimazione stessa.

¹²³ TPG 2017, par. 1.10.

internazionale delle società¹²⁴. Il principio di libera concorrenza pone le imprese associate e indipendenti su un piano di maggiore parità fiscale, evitando di creare vantaggi o svantaggi fiscali che altererebbero le posizioni di concorrenza di entrambe le categorie di imprese¹²⁵. Tuttavia, occorre considerare che le MNE, sotto certi aspetti, si sviluppano per superare le inefficienze causate da un mercato imperfetto, le quali continuano invece a condizionare i rapporti tra soggetti indipendenti¹²⁶.

Le TPG definiscono “sinergie di gruppo” i benefici “incidentali” che derivano esclusivamente dall’affiliazione al gruppo e in assenza di un deliberato coordinamento di azioni o di transazioni¹²⁷. Tra i fattori positivi che apportano vantaggi competitivi per le imprese associate si annoverano la riduzione (o eliminazione) dei costi di transazione¹²⁸, le economie di scala, l’accesso alla liquidità con migliori condizioni o la mitigazione di alcuni rischi¹²⁹.

¹²⁴ A. NAVARRO, *The Arm’s Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, cit., p. 355. Della stessa opinione: L.E. SCHOUERI, *Arm’s Length: Beyond the Guidelines of the OECD*, cit., p. 690 – 692; R. PETRUZZI, *The Arm’s Length Principle: Between Legal Fiction and Economic Reality*, in M. LANG – A. STORCK – R. PETRUZZI, *Transfer Pricing in a Post-BEPS World*, Kluwer Law International BV, 2016, p. 9-11.

¹²⁵ TPG 2017, par. 1.8.

¹²⁶ Per un approfondimento delle teorie economiche legate al superamento delle inefficienze di mercato attraverso l’organizzazione e la strutturazione in MNE, si rimanda, tra gli altri, a R.H. COASE, *The Nature of the Firm*, in *Economica. New Series*, 1937, p. 386-405 e O. WILLIAMSON, *The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting*, New York, 1985.

¹²⁷ TPG 2017, par. 1.158.

¹²⁸ I costi di transazione sono causati dall’asimmetria informativa che esiste tra soggetti indipendenti che siglano un accordo. Diversamente, le imprese associate agiscono nell’ottica di un disegno imprenditoriale comune, superando così le inefficienze del mercato e concludendo accordi a condizioni più vantaggiose per entrambi.

¹²⁹ Come ricorda TPG 2017, par. 1.157, le sinergie possono comportare anche conseguenze negative. Ad esempio, la dimensione e l’oggetto delle operazioni d’impresa possono creare barriere burocratiche che invece non devono essere sopportate da imprese più piccole ed agili, oppure una parte del gruppo può essere obbligata a lavorare con elaboratori o sistemi di comunicazione che non sono i più efficienti, in relazione al suo ambito commerciale, a causa degli standard uniformi stabiliti dal gruppo multinazionale.

Le sinergie di gruppo mettono in crisi il principio del *separate approach*, il quale si presenta miope nel cogliere l'evidenza che se una multinazionale sceglie di integrare e continua ad essere attiva, probabilmente vi sono svantaggi nell'operare attraverso il mercato¹³⁰. È dunque necessario indagare se una finzione giuridica come il *separate approach*, che consente di riportare le transazioni controllate sul terreno del libero mercato, possa coniugarsi con un contesto economico in cui le imprese associate godono di un vantaggio competitivo non accessibile a soggetti indipendenti.

Nel diritto tributario, le finzioni giuridiche sono necessarie affinché situazioni solo apparentemente diverse subiscano il medesimo carico fiscale. Tuttavia, poiché si crede alla funzione di giustizia del fisco, si deve ripudiare l'idea che sia la realtà a doversi modellare ad immagine della fiscalità e ammettere invece che sia il fisco ad adattarsi alla realtà, proprio per modificarla quanto più è possibile e renderla meno ingiusta¹³¹. Il *transfer pricing* deve promuovere un pari trattamento tra contribuenti, a prescindere dal modello organizzativo di cui si dotano le imprese, e non condizionare la scelta tra “*make or buy*”¹³². L'esistenza delle sinergie di gruppo impedisce invece di giungere ad una neutralità fiscale nel “*make or buy*” applicando il *separate approach*¹³³.

Si ponga, ad esempio, che un bene venga di solito scambiato sul libero mercato, tra soggetti indipendenti, a 100. Grazie ad una pianificazione ottimale dei volumi di produzione, un gruppo realizza economie di scala e produce il bene a costi inferiori. Così, il bene viene scambiato tra imprese associate ad un prezzo di 90. Qualora dovesse applicarsi il *separate approach*, il beneficio di 10 derivante dalle sinergie di gruppo (le economie

¹³⁰ V. AMERKHAIL, *Arm's length or formulary apportionment? Sometimes the best choice is both*, in *Tax Management Transfer Pricing*, 2000, 13, p. 25.

¹³¹ G. TREMONTI, *Libro bianco. La riforma fiscale*, 1994, p. 41.

¹³² L.E. SCHOUERI, *Arm's Length: Beyond the Guidelines of the OECD*, cit., p. 699.

¹³³ J. WITTENDORFF, *The Arm's-Length Principle and Fair Value: Identical Twins or Just Close Relatives?*, *Tax Notes International*, 2011, p. 240.

di scala) sarebbe ininfluyente ai fini dell'analisi di *transfer pricing*, per cui le imprese associate dovrebbero valorizzare la transazione a 100. Il gruppo sarebbe così costretto a decidere se continuare a produrre internamente, dal momento che tale sforzo non consente alcun risparmio, o acquistare esternamente al medesimo prezzo. Qualunque cosa decida, l'ALP ha già fallito nel suo proposito: la variabile fiscale ha inciso sul “*make or buy*”.

I benefici derivanti dalla mera appartenenza ad un gruppo costituiscono, inoltre, una circostanza irrinunciabile per le imprese associate. Le imprese sono libere di contrattare qualsivoglia condizione contrattuale, ma non possono rinunciare ad un set di informazioni o ad un risparmio di costi di cui godono per mezzo della loro struttura organizzativa. Per esempio, la circostanza per cui due imprese controllate siano a conoscenza dei rispettivi status economici e finanziari, quando pongono in essere una transazione, non è una circostanza che dipende dalla volontà delle parti¹³⁴. Pertanto, un ALP che tenga in considerazione le sinergie di gruppo, ammetterà che due imprese associate adeguino la transazione alle condizioni rinvenibili tra imprese indipendenti partendo dalla circostanza immutabile di essere membri di un medesimo gruppo¹³⁵.

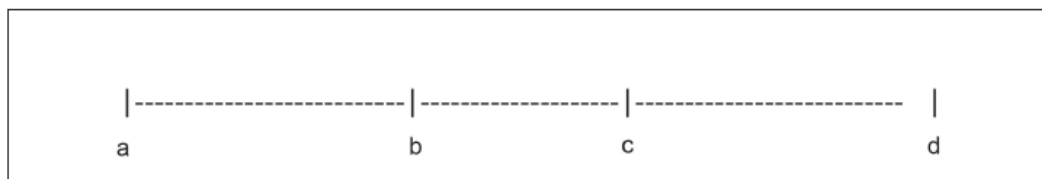
L'utilizzo dei termini “circostanze” e “condizioni” non è di secondo piano se valutato congiuntamente all'enunciato del principio di libera concorrenza contenuto nell'art. 9, MTC OCSE. Le rettifiche di *transfer pricing* sono ammesse qualora si rinvenivano “*condition*” convenute tra imprese associate non riscontrabili tra soggetti indipendenti. In tal senso, una rettifica basata su aspetti che non siano condizioni andrebbe oltre quanto consentito dalle

¹³⁴ A. NAVARRO, *The Arm's Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, cit., p. 361.

¹³⁵ *Ibidem*. Tornando all'esempio precedente, se si ammette che un gruppo riesca a conseguire un minore costo di produzione del bene per mezzo di economie di scala (la circostanza data), deve valutarsi a quale prezzo (la condizione) due imprese indipendenti avrebbero scambiato il bene potendo accedere ad un minore costo di produzione.

Convenzioni¹³⁶, con l'inevitabile corollario di rendere non compatibile una normativa domestica che applichi un ALP che ignori le sinergie di gruppo¹³⁷.

Ad ulteriore giustificazione di un'applicazione dell'ALP che tenga conto delle sinergie di gruppo, vi è una ragione di equità fiscale internazionale¹³⁸. Ciascuno Stato ha diritto di tassare i profitti che un'impresa associata avrebbe conseguito se avesse operato come entità indipendente. Applicando rigorosamente il *separate approach*, nessuno Stato potrebbe arrogarsi il diritto di tassare i profitti da sinergie, dal momento che nessuna impresa indipendente è in grado di raggiungerli. Perciò, come si evince dalla seguente raffigurazione, il prezzo di libera concorrenza non potrebbe essere superiore al tratto *ab* per lo Stato Alfa e al tratto *cd* per lo Stato Beta:



Il tratto *bc* riproduce il beneficio economico da sinergie di gruppo. Il *separate approach* lascerebbe le MNE libere di allocare tali vantaggi indifferentemente in capo alle due imprese associate, mentre un'applicazione estensiva dell'ALP riconoscerebbe l'esistenza di questi profitti e la capacità degli Stati di tassarli in ragione di una corretta allocazione che tenga conto dell'analisi funzionale delle imprese associate che li hanno conseguiti.

¹³⁶ *Ibidem*, p. 365-366.

¹³⁷ Sul rapporto tra normativa domestica e convenzionale, si veda, tra gli altri, K. VOGEL, *Klaus Vogel on Double Taxation Conventions: A Commentary to the OECD, UN and US Model Conventions for the Avoidance of Double Taxation of Income and Capital with Particular Reference to German Treaty Practice*, Kluwer Law International, 1997, p. 467 ss. Con particolare riferimento alla normativa italiana, si rimanda al par. 5 del Capitolo 1.

¹³⁸ Il successivo esempio è tratto da M. KANE, *Transfer Pricing, Integration and Sinergy Intangibles: A Consensus Approach to the Arm's Length Standard*, in *World Tax Journal*, 2014, p. 303-305.

In definitiva, emergono chiare rimostranze a favore di un approccio estensivo della nozione di ALP. L'OCSE, pur conservando l'enunciato dell'ALP che raccomanda il *separate approach*, riconosce l'esistenza delle sinergie di gruppo e raccomanda di apportare rettifiche di comparabilità al fine di tenerne conto¹³⁹.

4. L'analisi di comparabilità

L'applicazione dell'ALP impone un raffronto tra una transazione posta in essere tra imprese associate, da una parte, e una o più transazioni tra imprese indipendenti dall'altra. Le due transazioni si ritengono comparabili se non esistono differenze che possano influenzare in modo sostanziale i fattori di cui tener conto nella metodologia (per esempio, il prezzo o il margine) oppure se è possibile effettuare aggiustamenti ragionevolmente accurati per eliminare gli effetti materiali di tali differenze¹⁴⁰.

Ci sono due aspetti chiave in una simile analisi: il primo è identificare le relazioni commerciali e finanziarie tra le imprese associate e le condizioni e le circostanze economicamente rilevanti che caratterizzano dette relazioni, in modo da delineare in maniera accurata la transazione tra di loro intercorsa; il secondo è paragonare le condizioni e le circostanze economicamente rilevanti della transazione tra le imprese associate con le condizioni e le circostanze economicamente rilevanti delle transazioni comparabili tra imprese indipendenti¹⁴¹.

Il tipico processo di identificazione delle relazioni commerciali e finanziarie e delle condizioni e circostanze economicamente rilevanti richiede una conoscenza generale del settore industriale in cui opera il gruppo e dei

¹³⁹ TPG 2017, par. 1.163.

¹⁴⁰ Definizione di "Analisi di comparabilità" contenuta nel *Glossary* delle TPG 2017. La medesima nozione di comparabilità è stata inserita nell'art. 3, D.M. 14 maggio 2018.

¹⁴¹ TPG 2017, par. 1.33.

fattori che incidono sulla performance delle aziende del settore. La conoscenza deriva da una panoramica del gruppo che delinei in che modo esso risponda ai fattori che incidono sulla performance del settore, comprese le strategie aziendali, i mercati, i prodotti, la sua filiera, le funzioni chiave svolte, i beni materiali utilizzati e i rilevanti rischi assunti¹⁴².

I fattori di comparabilità che devono essere identificati nelle relazioni commerciali o finanziarie tra le imprese associate sono:

- ✓ le condizioni contrattuali della transazione;
- ✓ le funzioni svolte;
- ✓ le caratteristiche dei beni trasferiti o dei servizi prestati;
- ✓ le condizioni economiche delle parti e del mercato in cui operano;
- ✓ le strategie aziendali perseguite dalle parti.

Il primo elemento rappresenta l'aspetto più formalistico della transazione. I contratti scritti conclusi tra le parti associate costituiscono il punto di partenza per l'esame della transazione e di come le parti abbiano inteso dividersi, al momento della conclusione del contratto, le responsabilità, i rischi e gli utili attesi dalla transazione¹⁴³. Tuttavia, è improbabile che i contratti scritti, da soli, riescano a fornire tutte le informazioni necessarie per l'analisi TP o a procurare con sufficiente dettaglio le informazioni relative alle condizioni contrattuali rilevanti. Se le caratteristiche economicamente rilevanti della transazione non sono coerenti con il contratto scritto, ai fini TP si deve delineare l'effettiva transazione secondo quanto riflesso nel comportamento delle parti¹⁴⁴.

Infatti, nell'ambito di transazioni tra imprese indipendenti, la divergenza di interessi tra le parti garantisce che: siano fissate condizioni contrattuali che

¹⁴² TPG 2017, par. 1.34.

¹⁴³ TPG 2017, par. 1.42.

¹⁴⁴ TPG 2017, par. 1.45.

riflettano gli interessi di entrambe le parti; le parti cerchino in genere di attenersi ai termini del contratto; che le condizioni contrattuali siano disattese o modificate generalmente soltanto se ciò sia nell'interesse di ambo le parti. La stessa divergenza d'interessi può non sussistere nel caso di imprese associate, o simili differenze possono essere gestite in modi resi possibili dalla relazione di controllo e non solamente attraverso i termini del contratto. È perciò particolarmente importante esaminare se l'effettivo comportamento delle parti sia sostanzialmente conforme alle condizioni del contratto scritto. Ove ci siano differenze, sono le funzioni effettivamente svolte, i beni effettivamente impiegati e i rischi da esse effettivamente assunti a determinare la reale natura della transazione¹⁴⁵.

Discorrendo dei fattori di comparabilità, l'analisi funzionale ha lo scopo di identificare le attività economicamente significative, i beni usati o forniti e i rischi assunti dalle parti nelle transazioni poste in essere¹⁴⁶. Infatti, sul presupposto che tra due imprese indipendenti la remunerazione rifletta le funzioni svolte da ciascuna impresa, l'analisi si focalizza su cosa effettivamente facciano le parti e sulle capacità che esprimono¹⁴⁷. In particolare, occorre ricostruire la catena del valore di gruppo con riguardo all'interdipendenza tra le funzioni svolte e il contributo apportato dalle singole imprese alla creazione del valore. È inoltre importante determinare quali siano i diritti e gli obblighi giuridici di ciascuna delle parti nello svolgimento delle proprie funzioni. Nonostante una parte possa svolgere un gran numero di funzioni rispetto all'altra, ciò che rileva è il significato economico di quelle funzioni in termini di frequenza, natura e valore¹⁴⁸.

¹⁴⁵ TPG 2017, par. 1.46.

¹⁴⁶ Definizione di "Analisi funzionale" contenuta nel *Glossary* delle TPG 2017.

¹⁴⁷ Le attività e capacità concernono l'intero processo decisionale, incluse le decisioni sulle strategie di business e sui rischi.

¹⁴⁸ TPG 2017, par. 1.51.

Le caratteristiche specifiche di beni o servizi spiegano nel libero mercato (anche solo parzialmente) le differenze di prezzo con cui sono scambiati¹⁴⁹. Di conseguenza, il confronto di queste caratteristiche potrebbe essere utile nel delineare la transazione e nel determinare la comparabilità di transazioni tra imprese associate e parti indipendenti. Tuttavia, i prezzi di libera concorrenza potrebbero variare anche per transazioni riguardanti gli stessi beni o servizi se scambiati in mercati diversi. Quindi, per ottenere la comparabilità, è necessario che i mercati nei quali operano le imprese indipendenti e quelle associate non presentino differenze che abbiano un effetto significativo sul prezzo, o presentino differenze per le quali possano essere effettuate rettifiche adeguate. Le condizioni economiche che possono essere rilevanti nella determinazione della comparabilità dei mercati comprendono: la localizzazione geografica, la dimensione, il grado di concorrenza e le relative posizioni concorrenziali degli acquirenti e dei venditori, la disponibilità (e relativi rischi) di beni e servizi sostitutivi, i livelli di domanda e offerta, il potere d'acquisto dei consumatori, la natura e la portata della regolamentazione pubblica, i costi di produzione, i costi legati ai trasporti, la fase di commercializzazione ovvero la data e il tempo in cui sono state effettuate le transazioni¹⁵⁰.

Infine, il focus sulle strategie aziendali è necessario per approfondire numerosi aspetti di un'impresa, come l'innovazione e lo sviluppo di nuovi prodotti, il grado di diversificazione, l'avversione al rischio, la valutazione dei cambiamenti politici, il ruolo della normativa giuslavorista in vigore e in fase di programmazione, la durata degli accordi e altri fattori che influenzano il funzionamento quotidiano delle imprese¹⁵¹.

¹⁴⁹ TPG 2017, par. 1.107.

¹⁵⁰ TPG 2017, par. 1.110.

¹⁵¹ TPG 2017, par. 1.114.

5. Il ruolo del rischio nell'analisi di comparabilità

Un'analisi funzionale non è completa a meno che non siano stati identificati e presi in considerazione i rischi principali assunti da ciascuna parte, poiché l'effettiva assunzione dei rischi influenza i prezzi e le altre condizioni delle transazioni tra le imprese associate¹⁵². Nel contesto dei prezzi di trasferimento si considera il rischio come “l'effetto dell'incertezza sugli obiettivi dell'impresa”¹⁵³ e la sua significatività come “la probabilità e la misura dei potenziali profitti o perdite derivanti dal suo avversarsi”¹⁵⁴.

Determinare la significatività economica di un rischio e come lo stesso possa influenzare il prezzo di una transazione tra imprese associate è parte della più ampia attività di analisi della catena del valore di gruppo, delle attività che consentono al gruppo multinazionale di conseguire i profitti e delle caratteristiche economicamente rilevanti delle transazioni¹⁵⁵. Situazioni di rischio che presentino una probabilità di accadimento relativamente bassa, in condizioni di libera concorrenza, non inciderebbero sulla determinazione del prezzo, per cui anche ai fini del *transfer pricing* tali rischi andrebbero ignorati¹⁵⁶.

¹⁵² TPG 2017, par. 1.56.

¹⁵³ TPG 2017, par. 1.71. La definizione OCSE riprende la definizione di rischio contenuta nella UNI ISO 31000:2018, uno standard internazionale che fornisce un approccio comune per gestire qualsiasi tipo di rischio in qualunque organizzazione pubblica o privata.

¹⁵⁴ TPG 2017, par. 1.71.

¹⁵⁵ TPG 2017, par. 1.73.

¹⁵⁶ I. VERLINDEN – D. LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm's Length Standard*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2016, p. 110, sottolineano che i rischi con bassa probabilità ma alto impatto sul reddito potrebbero originare situazioni di conflittualità. Si pensi ad eventuali contestazioni per coperture su rischi con basse probabilità di accadimento, che effettivamente non conducono a conseguenze negative, per i quali si potrebbe addurre la mera esistenza teorica e l'assenza della necessità di prestare copertura. Oppure, viceversa, il reale accadimento di un rischio che presentava basse probabilità in origine (e dunque giudicato non significativo) potrebbe portare l'A.F. a rigettare *ex post* l'analisi dei rischi perché giudicata non accurata. Tuttavia, si ritiene che le conseguenze *ex post* dell'incertezza non possano pregiudicare la significatività *ex ante* del rischio.

La fonte dell'incertezza può essere inoltre utilizzata per compiere una classificazione dei rischi da identificare in una transazione controllata¹⁵⁷:

- ✓ rischio strategico o rischio di mercato: questi rischi sono largamente esogeni e causati dal contesto economico, da eventi politici, dal grado di concorrenza o dallo sviluppo tecnologico;
- ✓ rischio infrastrutturale o operativo: questi rischi includono incertezze associate all'esecuzione delle operazioni aziendali e possono includere l'efficacia dei processi e delle operazioni. L'impatto di tali rischi dipende dalla natura delle attività e dalle incertezze che la società sceglie di assumere;
- ✓ rischi finanziari: sono rischi connessi alla capacità della società di gestire la liquidità e i flussi di cassa, la capacità finanziaria e il merito di credito;
- ✓ rischi della transazione: questi rischi comprendono il prezzo e i termini di pagamento di una transazione commerciale avente ad oggetto beni, patrimonio o servizi;
- ✓ rischi di eventi eccezionali: questi rischi includono eventi avversi generati esternamente, come incidenti e disastri naturali, che possono causare danni e perdite.

La parte o le parti che assumono i rischi devono essere indicate esplicitamente nei contratti scritti, ma potrebbe altresì accadere che nelle transazioni associate alcuni rischi vengano assunti implicitamente dai contraenti¹⁵⁸. In ogni caso, l'allocazione contrattuale dei rischi è il punto di

¹⁵⁷ Classificazione esposta in TPG 2017, par. 1.72.

¹⁵⁸ Si guardi l'esempio proposto da TPG 2017, par. 1.81. La società Alfa si impegna a rimborsare completamente i costi sostenuti dalla società Beta per l'attività economica ad essa collegata. In tale caso, Alfa ha assunto implicitamente i rischi derivanti da futuri risultati negativi dell'attività svolta. Tuttavia, la forma della remunerazione non può imporre un'inappropriata allocazione del rischio: è la determinazione delle modalità con cui le parti gestiscono e controllano il rischio che consente di delineare i rischi assunti da ciascuna delle parti.

partenza di qualunque analisi di *transfer pricing*, giacché vige il principio dell'opponibilità verso l'A.F. delle condizioni contrattuali pattuite nell'operazione conclusa tra parti associate¹⁵⁹, la quale è tenuta a dimostrare che la condotta dei contraenti si discosti da quanto convenuto in sede contrattuale. Nel caso in cui la condotta delle parti si presenti coerente con gli accordi contrattuali, sarebbe limitato lo spazio di interpretazione su quale fosse l'allocatione dei rischi intesa *ab origine* dalle parti¹⁶⁰. Diversamente, qualora esistano differenze economicamente significative tra i termini contrattuali e la condotta delle parti, quest'ultima deve essere considerata come la migliore evidenza delle intenzioni delle parti in relazione all'assunzione del rischio¹⁶¹. L'adozione di regole per garantire che rendimenti inappropriati non si accumulino nell'entità che abbia assunto solo contrattualmente i rischi è stata infatti una delle maggiori preoccupazioni del progetto BEPS¹⁶².

La questione fondamentale è la simmetria tra il rischio al rialzo e il rischio al ribasso quando si parla di allocatione del rischio tra imprese associate¹⁶³. Pur riconoscendo l'estrema difficoltà nello stabilire con certezza quale probabilità abbia il rischio di concretizzarsi, quando i benefici vengono trasferiti senza allocare anche il versante negativo dell'incertezza, lo "spostamento del rischio" finisce per diventare "spostamento di utili".

La ripartizione dei rischi convenuta tra soggetti associati, rientrando tra le condizioni contrattuali stabilite dalle parti, deve essere rinvenibile anche tra parti indipendenti per essere giudicata rispettosa dell'ALP. Cionondimeno

¹⁵⁹ G. MAISTO, *Il progetto di rapporto OCSE sui prezzi di trasferimento*, cit., p. 357.

¹⁶⁰ I. VERLINDEN – D. LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm's Length Standard*, cit., p. 110.

¹⁶¹ TPG 2017, par. 1.88.

¹⁶² OECD, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, 2013, p. 20.

¹⁶³ W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, in *Bulletin for International Taxation*, 2014, p. 280.

va riconosciuto, in base a quanto precedentemente illustrato, che occorre tenere conto, nella comparazione, delle circostanze irrinunciabili. L'appartenenza ad un gruppo rimuove ad esempio il fallimento di mercato attribuibile all'asimmetria informativa: l'informazione perfetta a disposizione dei contraenti associati produce un'alterazione nell'allocazione dei rischi rispetto a ciò che concorderebbero parti indipendenti¹⁶⁴.

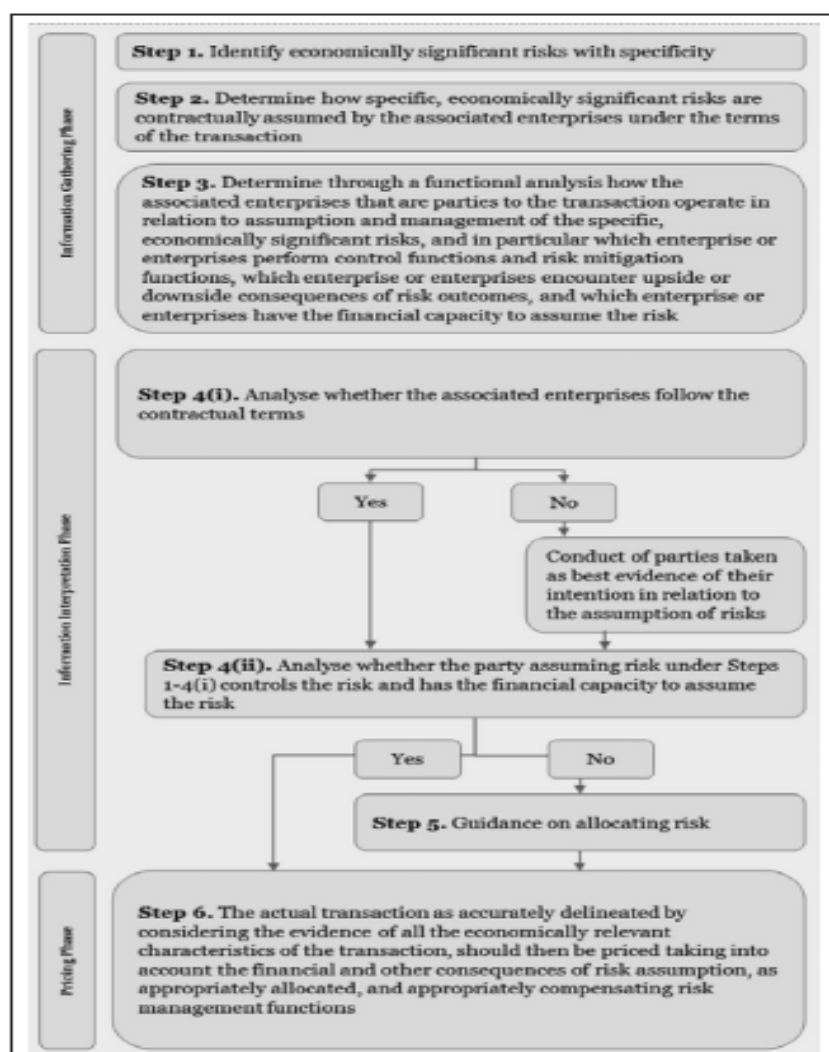
I problemi che sorgono nel campo dell'allocazione del rischio potrebbero riguardare casi in cui non esistano contratti che descrivano come i rischi siano stati allocati, casi in cui vi sia un'insufficiente remunerazione per la società che gestisce il rischio o casi in cui si accerti un'allocazione dei rischi diversa tra parti indipendenti e associate¹⁶⁵. Il processo di analisi dei rischi parte dall'identificazione dei rischi economicamente significativi, stabilendo come i rischi siano assunti dalle imprese associate sotto il profilo contrattuale. Successivamente, attraverso l'analisi funzionale, viene determinato come agiscano le parti in relazione all'assunzione e alla gestione del rischio specifico. Tale passaggio deve condurre ad individuare quale impresa svolga funzioni di controllo, quale vada incontro alle conseguenze negative o positive e quale parte abbia infine la capacità finanziaria di assumere il rischio¹⁶⁶. I passaggi previsti dalle TPG possono essere così riassunti¹⁶⁷:

¹⁶⁴ Si pensi, per esempio, alle informazioni a disposizione del venditore in merito alla situazione finanziaria dell'acquirente associato. La consapevolezza della solvibilità dell'acquirente implica l'assenza di un rischio da transazione per il venditore, il quale non dovrà regolare i termini di pagamento in modo da spostare il rischio in capo all'altro soggetto o essere remunerato per essersene fatto carico. Pertanto, la transazione andrà comparata chiedendosi se un soggetto indipendente, avendo pienamente accesso alle informazioni sulla stabilità finanziaria della controparte, avrebbe allocato (e remunerato) in modo diverso il rischio da transazione.

¹⁶⁵ A. NAVARRO, *Transactional Adjustments in Transfer Pricing*, IBFD Doctoral Series, 2017, p. 246.

¹⁶⁶ TPG 2017, par. 1.60.

¹⁶⁷ Rappresentazione grafica estrapolata da I. VERLINDEN – D. LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm's Length Standard*, cit., p. 110.



5.1. L'assunzione del rischio

L'assunzione di rischi associati ad un'opportunità commerciale ha, nel libero mercato, un'influenza sul profitto potenziale di tale opportunità e incide, attraverso il processo di determinazione del prezzo, sul modo in cui sono allocati i profitti e le perdite della transazione¹⁶⁸. L'assunzione contrattuale del rischio costituisce un accordo che prevede *ex ante* il sostenimento di parte o di tutti i potenziali costi associati al realizzarsi *ex post* delle conseguenze negative del rischio, in cambio dell'appropriazione

¹⁶⁸ TPG 2017, par. 1.58.

di parte o di tutti i benefici al realizzarsi *ex post* del rischio stesso¹⁶⁹. La capacità di assumere il rischio è rilevante non solo per una mera allocazione dei profitti tra i membri del gruppo, bensì anche da un punto di vista di equa allocazione dei redditi imponibili tra Stati. Infatti, qualora una parte non fosse in grado di assumere il rischio a sé allocato, esso ricadrebbe inevitabilmente sull'altro contraente, con creazione di una perdita contabile per quest'ultimo e di gettito per il suo Stato di residenza¹⁷⁰.

Le differenze tra i profitti *ex ante* ed *ex post* derivano in larga parte dall'incertezza dei risultati futuri dell'attività d'impresa. Le TPG affermano che sia economicamente neutrale accettare (o abbandonare) il rischio in cambio di un maggior (o minor) reddito nominale atteso fino a quando il valore atteso di entrambe le opzioni sia uguale¹⁷¹. Nessuna delle parti si aspetta di stare peggio dopo aver concluso l'accordo, poiché le loro capacità, in relazione agli specifici rischi, si traducono in differenti preferenze verso il rischio.

Tuttavia, la teoria economica delle decisioni in condizioni di incertezza afferma che gli individui non scelgono l'alternativa che presenta il valore atteso più elevato, ma quella che presenta la più elevata utilità attesa¹⁷². Un individuo avverso al rischio rifiuta non solo le opzioni con valore atteso pari a zero, ma anche talune che presentano valori attesi positivi. Il copioso

¹⁶⁹ TPG 2017, par. 1.78.

¹⁷⁰ W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280 ss.

¹⁷¹ TPG 2017, par. 1.79.

¹⁷² La teoria è stata elaborata da John Van Neumann e Oskar Morgenstern. Come spiega R.H. FRANK, *Microeconomia*, 2010, Milano, p. 189, il punto cruciale della teoria è che i valori attesi dei risultati di un dato insieme di alternative non hanno necessariamente il medesimo ordinamento di preferenza delle utilità attese delle alternative. Le differenze tra gli ordinamenti derivano dal fatto che l'utilità è spesso una funzione non lineare della ricchezza.

ricorso ai contratti assicurativi rappresenta infatti la prova che la maggior parte degli individui è avversa al rischio¹⁷³.

Tra parti indipendenti, la vendita di un bene rischioso ai fini della produzione del reddito può riflettere la preferenza del venditore di accettare un basso ma certo livello di reddito e rinunciare ai possibili maggiori redditi attesi dallo sfruttamento del bene. In tal caso, il venditore si dimostra avverso al rischio, poiché il suo ordinamento di preferenze colloca l'utilità data dal reddito basso e sicuro ad un livello più alto rispetto ad un reddito cospicuo ma rischioso, nonostante quest'ultimo possa avere un valore atteso maggiore dell'opzione a basso rischio. Dall'altra parte, l'acquirente si presenta propenso al rischio, probabilmente perché possiede le capacità per gestirlo o mitigarlo, accettando di assumere un rischio piuttosto che non intraprendere alcuna attività economica.

L'affermazione delle TPG non va dunque letta sancendo che un'allocatione dei rischi è *at arm's length* solo qualora le opzioni di scelta abbiano lo stesso valore atteso. Bensì, se esiste un'avversione al rischio basata sull'utilità e non sul valore, deve ammettersi che un'impresa associata possa non assumere un rischio anche qualora dall'assunzione deriverebbe un reddito atteso più alto¹⁷⁴.

Ulteriori considerazioni vanno poi formulate in relazione alla struttura organizzativa nella quale si sviluppano le transazioni associate. Dal momento che l'unità di produzione e l'unità di distribuzione appartengono alla stessa catena del valore, il successo economico di un'unità e l'utilità del

¹⁷³ Secondo R.H. FRANK, *Microeconomia*, cit., p. 197-198, per il consumatore medio, l'acquisto di una polizza assicurativa è sempre un gioco non equo. Acquistare una polizza sarebbe infatti un gioco equo qualora le compagnie assicurative corrispondessero in risarcimenti quanto raccolto con i premi. Ma queste ultime devono impiegare le somme ricevute anche per coprire i propri costi e conseguire un profitto. Per tale ragione, mediamente, i consumatori ricevono in risarcimento meno di quanto pagano in premi.

¹⁷⁴ Di converso, ammettendo che un soggetto possa essere propenso al rischio, egli potrebbe decidere di assumere un rischio perché preferisce sempre una data quantità aleatoria rispetto ad ottenere il suo valore atteso con certezza.

suo investimento dipendono dal successo economico dell'altra. Se il rischio di mercato è assunto dall'unità di distribuzione ma l'unità di produzione ha un solo cliente (l'unità di distribuzione), è chiaro che anche l'unità di produzione sarebbe colpita da un fallimento dei propri prodotti nel canale distributivo. L'unità di produzione deve pertanto addebitare un sovrapprezzo per il rischio, nell'eventualità che il suo unico cliente (l'unità di distribuzione) cessi l'attività o riduca drasticamente la domanda di prodotti. Qualsiasi accordo *cost plus* tra l'unità di produzione e l'unità di distribuzione deve infatti riflettere che il rischio è in realtà assunto anche dal produttore, distribuendo i proventi in modo più uniforme tra le entità aziendali coinvolte¹⁷⁵.

Assumere il rischio costituisce infine condizione diversa rispetto alla sua gestione. Infatti, la parte che assume il rischio potrebbe chiedere ad un altro soggetto di occuparsi di mitigare le situazioni di incertezza¹⁷⁶. Il termine "gestione del rischio" viene utilizzato per descrivere le funzioni attraverso cui valutare e rispondere del rischio associato all'attività commerciale¹⁷⁷. La gestione del rischio comprende tre elementi, i quali, oltre ad esistere in linea teorica, devono trovare concreto svolgimento: (i) la capacità di decidere di accettare, abbandonare o rifiutare un'operazione commerciale rischiosa; (ii) la capacità di decidere se e come rispondere del rischio; (iii) la capacità di attenuare il rischio, ossia la capacità di prendere le misure in grado di incidere sulle conseguenze dei rischi¹⁷⁸. In ogni caso, la gestione

¹⁷⁵ Considerazioni tratte da W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280 ss. Va da sé che la stessa logica si applica se il rischio di mercato è inizialmente a carico dall'unità di produzione e l'unità di distribuzione è ridotta a un semplice fornitore di servizi.

¹⁷⁶ TPG 2017, par. 1.63. Per esempio, le attività giornaliere di attenuazione del rischio di ritiro prodotti potrebbero essere esternalizzate alla parte che monitora le attività di controllo di qualità nell'ambito di uno specifico processo produttivo, secondo le indicazioni fornite dalla parte che assume il rischio

¹⁷⁷ TPG 2017, par. 1.61.

¹⁷⁸ *Ibidem*.

del rischio non va necessariamente considerata una funzione separata richiedente una specifica remunerazione¹⁷⁹. Infatti, il mero rispetto degli standard di qualità della funzione produttiva potrebbe già comportare una mitigazione dei rischi operativi.

5.2. Il controllo del rischio

Controllare il rischio è parte degli elementi che indentificano la sua gestione. In particolare, controllare il rischio significa avere la capacità di decidere se accettare, abbandonare o rinunciare alle opportunità derivanti dall'assumere il rischio, oltre che decidere se e come reagire¹⁸⁰. In tal senso, la mitigazione non rientra tra le attività deputate al controllo¹⁸¹.

Occorre preliminarmente differenziare due tipologie di rischio: il rischio finanziario che sorge in capo a chi foraggia un'attività economica mettendo a disposizione risorse economiche e il rischio operativo che riguarda lo svolgimento delle attività esecutive. Controllare il rischio finanziario significa avere le capacità di valutare la convenienza del futuro investimento finanziario e l'autorità di porre successivamente in essere decisioni ad esso legate. Diversamente, chi controlla il rischio operativo possiede le capacità necessarie a sviluppare la strategia di business e assumere le decisioni significative¹⁸².

La capacità decisionale e il suo esercizio presuppongono una conoscenza del rischio basata su un'analisi delle informazioni necessarie per valutare le

¹⁷⁹ TPG 2017, par. 1.62.

¹⁸⁰ TPG 2017, par. 1.65. Dunque, rispetto all'elencazione del precedente paragrafo, i soli punti (i) e (ii).

¹⁸¹ Infatti, potrebbe accadere che l'impresa decida che l'incertezza associata ad alcuni rischi potrebbe essere sostenuta e affrontata al fine di massimizzare le opportunità. In tal senso, il controllo è dimostrato attraverso gli atti decisori, tra i quali appunto anche la ragionata scelta di non attenuare il rischio.

¹⁸² S.K. BILANEY, *Understanding Risk in the Era of the OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Initiative*, in *Bulletin for International Taxation*, 2016, p. 577.

prevedibili conseguenze di una certa scelta per l'attività d'impresa¹⁸³. Pertanto, i soggetti che prendono le decisioni devono possedere competenze ed esperienza nel settore in cui il rischio viene assunto e devono avere accesso alle informazioni necessarie sia attraverso una raccolta diretta che per mezzo di richieste specifiche. Infatti, una mera formalizzazione dell'esito di una decisione presa in altri luoghi, nella forma per esempio di un verbale d'assemblea, o una generica definizione delle politiche riguardanti il rischio, non costituiscono attività capaci di dimostrare il controllo su un rischio¹⁸⁴. L'assunto per cui chi controlla il rischio possieda tutte le competenze necessarie a valutare le conseguenze delle proprie decisioni non va comunque esteso oltre le limitazioni contrattuali che caratterizzano il comportamento opportunistico degli agenti¹⁸⁵. In molti casi, soggetti indipendenti assumono fornitori di servizi semplicemente perché hanno fiducia nelle loro competenze e fanno affidamento sulle condizioni contrattuali in caso falliscano nel loro compito¹⁸⁶.

Il controllo del rischio si concretizza in una serie di decisioni legate all'attività economica, tra le quali si possono citare la formalizzazione del *business plan*, la scelta di quali funzioni esternalizzare, la definizione dei volumi di capacità produttiva, la ricerca dei fornitori, la determinazione del budget a disposizione, ecc¹⁸⁷. Viene generalmente assunto che, affinché una società sia identificata come quella che controlla il rischio, debba avere a

¹⁸³ TPG 2017, par. 1.66.

¹⁸⁴ *Ibidem*.

¹⁸⁵ W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280 ss.

¹⁸⁶ *Ibidem*. Nessuno assumerebbe un dottore o un avvocato se supponesse di possedere conoscenze superiori che lo renderebbero capace di controllare le attività del delegato.

¹⁸⁷ Si supponga vi sia la società Alfa che, nell'ottica di sviluppare un nuovo prodotto, individui gli obiettivi del *business plan*, definisca il budget necessario e scelga di esternalizzare alcune fasi del lavoro, dando le opportune istruzioni alla società Beta. In tal senso, la società Alfa controlla il rischio dell'attività economica poiché dispone delle competenze e ha l'autorità di imporre le proprie decisioni alla società Beta.

libro paga il personale che svolge tale funzione¹⁸⁸. In aggiunta, per ricollegare la funzione di controllo del rischio ad una società, sarebbe condizione necessaria che il personale assuma le decisioni nel Paese di residenza della società stessa¹⁸⁹.

Tuttavia, non manca chi ha espresso perplessità in merito, affermando che le TPG non dichiarano esplicitamente che solo il personale assunto dalla società debba svolgere funzioni per essa¹⁹⁰. Le TPG utilizzano l'espressione "decision makers"¹⁹¹ per indicare i soggetti che devono possedere le capacità e l'esperienza per prendere decisioni in materia di controllo del rischio. Cosicché sarebbe consentito qualificare come controllante del rischio anche un'impresa priva di personale, qualora la funzione venga svolta da altra persona o società per conto dell'impresa stessa¹⁹². È comunque necessaria una delegazione di poteri prevista dalla legge, dallo statuto o da qualunque altro documento tra l'impresa e chi svolge la funzione affinché le azioni svolte dal delegato ricadano direttamente in capo al delegante.

In ogni caso, controllare il rischio non deve essere necessariamente inteso come capacità di influenzarlo o addirittura di annullarlo¹⁹³. Molte incertezze

¹⁸⁸ Secondo I. VERLINDEN – D. LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm's Length Standard*, cit., p. 111, "...these function are executed by the person who, in practice, decide whether or not to pursue an opportunity and decide on the risks to take on board". Concorda S.K. BILANEY, *Understanding Risk in the Era of the OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Initiative*, cit., p. 577, per cui "in take such decision, the company should have the right personnel on its payroll".

¹⁸⁹ R. HAFKENSCHIED, *The BEPS Report on Risk Allocation: Not So Functional*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2017, p. 20.

¹⁹⁰ M. WERNER, *Value Creation and the Accurate Delineation of the Transaction*, in R. PETRUZZI – R.J.S. TAVARES (edited by), *Transfer Pricing and Value Creation*, Wolters Kluwer, 2019, p. 115.

¹⁹¹ TPG 2017, par. 1.66.

¹⁹² M. WERNER, *Value Creation and the Accurate Delineation of the Transaction*, cit., p. 115.

¹⁹³ TPG 2017, par. 1.67.

sono condizioni generali delle attività economiche che non possono essere dominate dalle parti contraenti.

5.3. L'interazione tra assunzione e controllo del rischio

Il processo di allocazione dei rischi descritto nelle TPG pone grande enfasi sulla funzione di controllo del rischio: nessun soggetto sarebbe preparato ad assumere il rischio se non fosse nella posizione di controllarlo in una certa misura. Qualora sia dimostrato che l'impresa associata che assume contrattualmente il rischio non lo controlla o non ha la capacità finanziaria di assumerlo, esso andrebbe allocato all'impresa che funzionalmente ed economicamente sia in grado di controllarlo e sopportarlo¹⁹⁴.

Tuttavia, la realtà dimostra che per un operatore economico è frequente assumere il rischio delegando ad altri la funzione di controllarlo. Si definisce infatti "rapporto di agenzia" la relazione attraverso cui una o più persone (*principal*) incaricano altri soggetti (*agent*) di svolgere per loro conto determinate azioni, le quali sottintendono il conferimento di una porzione di potere decisionale¹⁹⁵.

Nel mondo delle imprese si assiste frequentemente ad una separazione tra l'assunzione dei rischi d'impresa in capo alla proprietà e la funzione di controllo demandata ai manager. Se dovesse seguirsi il dettato OCSE, gli investitori, dal momento che non esercitano il controllo sul rischio così come delineato dalle TPG, non avrebbero diritto a conseguire il *risk premium*¹⁹⁶. Tuttavia, la realtà dimostra che il premio per il rischio rimane in capo agli investitori e che ai manager viene concessa solo una

¹⁹⁴ TPG 2017, par. 1.98.

¹⁹⁵ L'elaborazione della teoria si deve a M. JENSEN – W.H. MECKLING, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in *Journal of Financial Economics*, 1976, Vol. 3, p. 305-360.

¹⁹⁶ R. HAFKENSCHIED, *The BEPS Report on Risk Allocation: Not So Functional*, cit., p. 22.

remunerazione per il servizio svolto. Ancora, in ambito finanziario, gli organismi di investimento collettivo del risparmio possono essere strutturati sotto forma di società di investimento o fondi comuni di investimento. Nel primo caso, le società hanno una propria struttura e gli investitori, acquistando le azioni delle società di investimento, ne divengono soci con tutti i relativi diritti. Nel secondo caso, i fondi comuni di investimento si presentano come entità con personalità giuridica e capitale distinti dall'ente che le gestisce (le S.G.R.), con gli investitori che sottoscrivono le quote del fondo ma non intervengono nella sua gestione.

La separazione tra assunzione e controllo del rischio rinvenibile nei fondi comuni d'investimento è indicata come la chiara rappresentazione che le asserzioni illustrate nelle TPG conducano ad un'allocazione dei rischi e dei profitti contraria alla realtà economica¹⁹⁷. Il rispetto delle indicazioni OCSE imporrebbe che al fondo non fosse allocato alcun rischio, dal momento che la funzione di controllo sarebbe in capo alla S.G.R.. Ne deriverebbe il paradosso che, allocando il rischio presso il controllore, il premio per il rischio sarebbe conseguito dal gestore anziché dall'investitore¹⁹⁸.

Mentre l'enfasi che l'OCSE pone sulla capacità di assunzione del rischio di un'impresa associata è un apprezzabile *driver* di allocazione dei profitti in una transazione, il concetto di "controllo" delineato dalle TPG si collocherebbe distante dalla realtà, esistendo accordi efficienti nel mondo degli affari in cui la divergenza tra assunzione e controllo del rischio non trasla i profitti in capo a chi esercita il controllo¹⁹⁹. Mentre l'analisi funzionale pre-BEPS correlava un ritorno economico per ogni tipo di attività svolta, le TPG attuali sembrerebbero promuovere un'analisi

¹⁹⁷ *Ibidem.*

¹⁹⁸ Nel caso invece delle società di investimento (S.I.C.A.V. o S.I.C.A.F.) gli investitori e il gestore del fondo fanno parte della medesima entità, dunque non si assiste ad una separazione tra assunzione e controllo del rischio.

¹⁹⁹ W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280 ss.

funzionale “rischio-centrica”, più complessa e gravosa, la quale imporrebbe di scomporre ogni transazione in una serie di rischi e analizzare a propria volta ciascun rischio rispetto alle funzioni svolte dalle parti²⁰⁰. L’ambigua interpretazione che MNE e AA.FF. potrebbero dare dell’allocazione dei rischi cagionerebbe divergenti applicazioni delle TPG e fenomeni di doppia o mancata imposizione, contravvenendo agli obiettivi originari dell’OCSE²⁰¹.

Il parametro del controllo del rischio deve dunque considerarsi importante ma non univoco e decisivo per la valutazione *at arm’s length* delle condizioni rinvenute tra imprese associate. Una considerazione neppure così lontana dal volere OCSE, dove si precisa che la revisione apportata all’analisi del rischio non deve essere interpretata come volontà di porre maggiore importanza sul rischio all’interno dell’analisi funzionale²⁰². Si ritiene dunque che debba procedersi ad una rettifica di libera concorrenza solo quando due soggetti indipendenti, nella loro transazione, allochino il rischio in modo inequivocabilmente diverso²⁰³, tenuto comunque conto delle funzioni svolte e dei beni a propria disposizione.

Si ritiene invece da rigettare la teoria²⁰⁴ per cui si dovrebbe interpretare l’ALP ammettendo che tutte le parti coinvolte in una transazione associata assumano il medesimo profilo e attitudine al rischio del gruppo nel suo complesso. Tale ragionamento parrebbe giustificato dal fatto che un ALP che permettesse alle MNE di allocare il rischio tra le entità sulla base di attitudini al rischio solo formalmente diverse sarebbe un assist per pratiche

²⁰⁰ I. VERLINDEN – D. LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm’s Length Standard*, cit. p. 111.

²⁰¹ R. HAFKENSCHIED, *The BEPS Report on Risk Allocation: Not So Functional*, cit., p. 22-23.

²⁰² TPG 2017, par. 1.59.

²⁰³ A. NAVARRO, *Transactional Adjustments in Transfer Pricing*, cit., p. 250.

²⁰⁴ Sostenuta da R. HAFKENSCHIED, *The BEPS Report on Risk Allocation: Not So Functional*, cit., p. 24.

di *profit shifting*²⁰⁵. Non vi sarebbero inoltre motivazioni per allocare il *risk premium* tra i membri del gruppo, dal momento che i risultati positivi e negativi di ciascun investimento sarebbero conseguiti o subiti in ultima istanza sempre dagli azionisti²⁰⁶.

Questa teoria tuttavia dimentica che sia l'art. 9, MTC OCSE che le TPG, pur riconoscendone i limiti, considerano il *separate approach* un pilastro nell'interpretazione del principio di libera concorrenza²⁰⁷ che contribuisce a dare coerenza al sistema di tassazione internazionale delle società. Diversamente, l'utilizzo indistinto del profilo di rischio di gruppo, senza un approfondimento sulle funzioni svolte e i beni utilizzati, sarebbe contraria all'ALP perché ignorerebbe ogni caratteristica individuale delle parti coinvolte. Seppure sia indiscutibile che l'azionista raccolga i frutti della buona o cattiva gestione, la sua strategia d'impresa si struttura per mezzo di scambi tra propri veicoli societari grazie ai quali può raggiungere risultati che probabilmente non conseguirebbe interfacciandosi direttamente con il mercato. Per ragioni di equità, non sarebbe corretto che imprese associate aventi medesimo profilo funzionale di soggetti indipendenti possano evitare di assumere i rischi tipici della funzione svolta. Inoltre, ciò condurrebbe ad un'erosione di base imponibile nei Paesi in cui le MNE collocano le imprese con funzioni che impongono l'assunzione di rischi ad elevato potenziale²⁰⁸.

²⁰⁵ *Ibidem*. L'autore afferma che i diversi profili di rischio assegnati in una transazione tra imprese associate non contribuiscono a creare maggiori profitti per le MNE, rivelandosi un gioco a saldo zero. Le MNE sarebbero in questo modo avvantaggiate nell'assumere un'avversione al rischio in Paesi ad alta fiscalità e una propensione nei Paesi a bassa tassazione.

²⁰⁶ W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280 ss.

²⁰⁷ R. PETRUZZI, *The Arm's Length Principle: Between Legal Fiction and Economic Reality*, cit., p. 16.

²⁰⁸ Un'impresa associata che svolge una funzione ad elevato rischio (p.e. R&D) avrebbe diritto a conseguire rendimenti elevati, al pari di un suo comparabile indipendente. Se tale attività è inserita all'interno di una catena del valore che non espone a grossi rischi il

6. I metodi di determinazione del prezzo

La selezione di un metodo per la determinazione dei prezzi di trasferimento si pone l'obiettivo di trovare quello “più appropriato”²⁰⁹ per ciascuna transazione controllata. A questo scopo, nel processo di selezione sono presi in considerazione i vantaggi e svantaggi dei metodi riconosciuti dall'OCSE: la coerenza del metodo con la natura della transazione, determinata in particolar modo attraverso l'analisi funzionale; la disponibilità di informazioni affidabili (in particolar modo sui comparabili indipendenti) necessaria all'applicazione del metodo selezionato e/o degli altri metodi; il grado di comparabilità tra le transazioni associate e indipendenti, compresa l'affidabilità degli aggiustamenti di comparabilità necessari per eliminare le differenze significative. Nessun metodo è utilizzabile in tutte le situazioni, né è necessario dimostrare la non applicabilità di un dato metodo al caso di specie²¹⁰.

I metodi tradizionali basati sulla transazione sono considerati lo strumento più diretto per stabilire se le condizioni nelle relazioni commerciali e

gruppo, l'impresa associata assumerebbe un profilo di rischio più basso, conseguendo un reddito inferiore.

²⁰⁹ L'attributo “*the most appropriate*”, inserito al par. 2.2. delle TPG 2017, è stato ripreso anche dall'art. 4, D.M. 14 maggio 2018. Tuttavia, in passato, si era affermata una più rigida gerarchia dei metodi nel sistema tributario italiano. La circolare del Ministero delle Finanze n. 32/1980 selezionava il CUP come metodo preferibile per la valorizzazione del prezzo, ammettendo il ricorso a RPM e CPM solo nel caso di impossibilità di una comparazione. I metodi basati sull'utile della transazione, allora definiti “alternativi”, erano utilizzabili sussidiariamente per verificare la correttezza dell'operato dei metodi base o, alternativamente, in caso di assoluta inapplicabilità dei metodi base. Le TPG 1995, parr. 3.49 e 3.50, concordavano con questo ordine gerarchico, tanto da definire i metodi basati sull'utile “*last resort methods*”. Tuttavia, contribuenti e AA.FF. riscontravano diversi problemi pratici legati all'uso dei metodi tradizionali, a causa della difficoltà di reperire i dati necessari ad applicare i metodi base. Diversamente, TNMM e *Profit split* si basavano sulla comparazione di dati più rapidamente desumibili dai bilanci pubblicati dalle società qualificate comparabili. Ne è scaturito un parziale ripensamento con le TPG 2010, le quali hanno istituito l'attuale formulazione di “*the most appropriate method*” prevedendo una gerarchia più sfumata: nessun metodo può ritenersi adeguato a tutti i casi in esame, ma qualora sia possibile applicare con eguale affidabilità un metodo basato sulla transazione e uno sull'utile, è da preferire il primo di essi.

²¹⁰ TPG 2017, par. 2.2.

finanziarie fra imprese associate rispettano l'ALP. Qualora sia infatti possibile applicare in maniera ugualmente affidabile un metodo tradizionale e un metodo basato sull'utile, è preferibile optare per il primo²¹¹. Tuttavia, esistono situazioni in cui i metodi basati sull'utile delle transazioni sono considerati più appropriati rispetto ai metodi tradizionali: nei casi in cui ognuna delle parti associate apporti contributi unici e di rilevante valore alla transazione; qualora le parti associate svolgano attività altamente integrate; quando non siano pubblicamente disponibili informazioni affidabili sul margine lordo conseguito da parti indipendenti²¹².

Il metodo del confronto del prezzo (CUP) raffronta il prezzo di beni o servizi trasferiti nel corso di una transazione tra imprese associate con il prezzo applicato a beni o servizi trasferiti in una transazione comparabile tra parti indipendenti. Una differenza tra i due prezzi può indicare che le condizioni delle relazioni commerciali e finanziarie delle imprese associate non rispettano l'ALP, rendendo necessario sostituire il prezzo applicato nella transazione tra le imprese associate con il prezzo della transazione tra parti indipendenti²¹³. Il CUP è solitamente appropriato per il trasferimento di beni fungibili offerti sul mercato senza particolari differenze qualitative (per esempio le *commodities*), per i quali soggetti indipendenti utilizzano abitualmente il prezzo di borsa²¹⁴. Qualora sia invece difficile individuare una transazione tra imprese indipendenti abbastanza simile a quella tra imprese associate, gli aggiustamenti necessari a renderle comparabili potrebbero minare l'attendibilità dell'analisi²¹⁵.

²¹¹ TPG 2017, par. 2.3. Allo stesso modo, laddove si possa applicare in maniera ugualmente affidabile, è preferibile utilizzare il metodo del confronto di prezzo rispetto agli altri metodi per la determinazione dei prezzi di trasferimento.

²¹² TPG 2017, par. 2.4.

²¹³ TPG 2017, par. 2.14.

²¹⁴ TPG 2017, par. 2.18.

²¹⁵ TPG 2017, par. 2.16.

Il metodo del prezzo di rivendita (RPM) si riferisce al prezzo a cui un prodotto, che è stato acquistato da un'impresa associata, è successivamente rivenduto ad un'impresa indipendente. Detto prezzo viene ridotto di un adeguato margine lordo che rappresenta l'importo con cui il rivenditore cerca di coprire i propri costi di vendita e di gestione e, alla luce delle funzioni svolte, ricavare un utile adeguato. Ciò che residua dopo la sottrazione del margine lordo può essere considerato come prezzo di libera concorrenza per il trasferimento originario del bene tra le imprese associate. Il metodo risulta inevitabilmente più affidabile se applicato alle operazioni di commercializzazione²¹⁶. Esso si fonda sul principio per cui, in un'economia aperta, la remunerazione per svolgere funzioni analoghe tende a livellarsi tra le diverse attività, risultando meno dipendente dalle differenze di prodotto. Tuttavia, è difficilmente utilizzabile qualora le merci subiscano un'ulteriore trasformazione prima della commercializzazione o quando il rivenditore contribuisca alla creazione o alla conservazione dell'intangibile legato al prodotto (ad esempio il marchio o la denominazione commerciale)²¹⁷.

Il metodo del costo maggiorato (CPM) considera innanzitutto i costi sostenuti dal fornitore di beni (o servizi) in una transazione tra imprese associate. Un'appropriata percentuale di ricarico sui costi di produzione (*cost plus mark up*) è poi aggiunta a detto costo, così da ottenere un utile adeguato tenuto conto delle funzioni svolte e delle condizioni di mercato. Il valore che viene a determinarsi può essere considerato il prezzo di libera concorrenza nella transazione tra le imprese associate. Il metodo è utile

²¹⁶ TPG 2017, par. 2.27. Il margine del prezzo di rivendita nel corso di una transazione tra imprese associate può determinarsi con riferimento al margine che il rivenditore consegue sugli articoli acquistati e venduti nel corso di transazioni comparabili con parti indipendenti o può essere confrontato con quello realizzato da un'impresa indipendente nel corso di transazioni comparabili.

²¹⁷ TPG 2017, par. 2.35.

quando i prodotti semilavorati sono venduti tra parti associate o quando tra le imprese associate sia posta in essere una fornitura di servizi²¹⁸. Le difficoltà applicative sono invece sostanzialmente legate alla determinazione dei costi a cui applicare la percentuale di ricarico, nonché allo stesso *mark up*, il quale viene selezionato prendendo a confronto comparabili interni o esterni²¹⁹.

Il metodo del margine netto della transazione (TNMM) esamina l'utile netto relativo a una base adeguata (ad esempio costi, vendite, attivi) che una società realizza da una transazione con imprese associate²²⁰. Pertanto, il TNMM opera in modo simile ai metodi del prezzo di rivendita e del costo maggiorato. Un aspetto positivo del metodo è rappresentato dal fatto che i margini netti sono meno influenzati sia dalle differenze del bene/servizio scambiato (rispetto al CUP), sia da disuguaglianze funzionali tra imprese associate (rispetto a RPM e CPM)²²¹. Diversamente, il problema dell'utilizzo di dati di terzi si pone con maggiore rilevanza nel TNMM, il quale fa ampio affidamento su dati di soggetti comparabili esterni²²². Per tale ragione occorre un sufficiente grado di comparabilità tra la transazione associata e le transazioni tra parti indipendenti.

Il metodo di ripartizione dell'utile (*Profi Split*) si pone l'obiettivo di eliminare gli effetti sugli utili derivanti dalle speciali condizioni convenute o imposte in una transazione tra imprese associate, determinando la ripartizione degli utili che imprese indipendenti avrebbero previsto di

²¹⁸ TPG 2017, par. 2.45.

²¹⁹ In entrambi i casi la comparabilità dipende anche dall'omogeneità dei principi contabili adottati. I margini di utile lordo devono infatti essere calcolati in modo uniforme, seguendo una similare classificazione delle spese operative. Queste ultime sono fondamentali per la corretta applicazione del metodo: il CPM tiene esclusivamente conto dei costi diretti di produzione, diversamente dal TNMM che considera rilevanti anche i costi indiretti.

²²⁰ TPG 2017, par. 2.64.

²²¹ TPG 2017, par. 2.68.

²²² TPG 2017, par. 2.109.

realizzare. Il metodo di ripartizione dell'utile individua, innanzitutto, gli utili (o perdite) da ripartire tra le imprese associate. Successivamente, questi utili sono divisi tra le imprese utilizzando un criterio di ripartizione economicamente valido che allochi gli utili secondo le quote che sarebbero state previste in un simile accordo tra imprese indipendenti²²³. Il principale pregio del metodo consiste nel rappresentare una soluzione per operazioni molto integrate, per le quali non risulterebbe opportuno un metodo unilaterale, oppure quando entrambe le parti apportino contributi unici e di rilevante valore. D'altra parte, è sconsigliato ricorrere al *Profit Split* qualora una delle parti della transazione eserciti soltanto funzioni semplici e non apporti alcun contributo unico e di valore²²⁴.

²²³ TPG 2017, par. 2.114.

²²⁴ TPG 2017, par. 2.115.

CAPITOLO 3.

I SERVIZI INFRAGRUPPO

SOMMARIO: 1. Individuazione del servizio infragruppo. – 2. Il test del beneficio e sue implicazioni future – 3. Le attività degli azionisti (*shareholder activity*). – 4. L’associazione passiva e il beneficio incidentale da appartenenza al gruppo. – 5. La differenza tra associazione passiva e promozione attiva. – 6. I servizi a basso valore aggiunto. – 7. La determinazione del prezzo.

1. Individuazione del servizio infragruppo

Negli ultimi decenni la catena del valore ha visto espandersi il ruolo dei servizi. Da semplice *input*, il servizio è divenuto *output* anche per le aziende manifatturiere, nelle quali ha il ruolo di accrescere il valore del prodotto finale. L’esplosione dei servizi non ha soltanto condotto alla cosiddetta “servificazione” della produzione, ma ha creato due ulteriori modelli di creazione del valore: il *value network*, all’interno del quale il valore è creato attraverso l’interrelazione tra i clienti (per esempio le assicurazioni), e il *value shop*, dove il valore si genera attraverso la soddisfazione ai problemi dei clienti²²⁵.

Il cambiamento nel paradigma produttivo ha intensificato le prestazioni di servizi anche all’interno del perimetro di gruppo²²⁶. I servizi infragruppo derivano da accordi bilaterali a prestazioni corrispettive spesso non riscontrabili tra operatori indipendenti. A causa della difficoltà di reperire

²²⁵ Considerazioni tratte da S. MIROUDOT, *The Servification of Global Value Chains: Evidence and Policy Implications*, 2017 (relazione presentata al UNCTAD Multi-year Expert Meeting on Trade, Services and Development di Ginevra del 18-20 luglio 2017).

²²⁶ M. MAJERKOVÁ, *Value Creation and Service Function*, in R. PETRUZZI – R.J.S. TAVARES (edited by), *Transfer Pricing and Value Creation*, Wolters Kluwer, 2019, p. 297. L’autore sottolinea la varietà dei servizi infragruppo, i quali possono essere svolti singolarmente o in forma combinata, oltre che dipendere dalla catena del valore, dal settore e dai Paesi nel quale il gruppo opera.

transazioni comparabili sul libero mercato, l'OCSE ha scelto di disciplinare autonomamente nelle TPG i servizi tra imprese associate²²⁷.

Il Glossario delle TPG definisce servizio infragruppo “*l'attività (per esempio amministrativa, tecnica, finanziaria, commerciale, ecc.) per la quale un'impresa indipendente sarebbe stata disposta a pagare o che avrebbe esercitato per conto proprio*”.

Sorgono principalmente due questioni nell'analisi TP dei servizi infragruppo: l'effettiva prestazione dei servizi e la congruità con l'ALP dei compensi per la loro prestazione²²⁸. L'ordine di presentazione delle tematiche non è casuale. Difatti, il giudizio sull'ammontare del compenso è svolto solo in presenza di un servizio effettivamente prestato²²⁹.

Al fine di stabilire se un servizio infragruppo sia effettivamente reso occorre considerare se l'attività svolta a favore di una o più entità del gruppo multinazionale, da un'entità dello stesso, abbia conferito ai fruitori un vantaggio economico e commerciale inteso ad accrescere o mantenere la loro posizione commerciale²³⁰. Ciò può essere determinato verificando se, in circostanze comparabili, un'impresa indipendente sarebbe disposta a pagare un'altra impresa per lo svolgimento di tale attività, oppure se avrebbe deciso di eseguirla per conto proprio. L'attività che non rispetta tali condizioni non configura un servizio infragruppo reso in conformità con l'ALP²³¹.

Il vantaggio conseguito da un'impresa associata deve essere:

²²⁷ F.F. MIOTTO – G. ROLLE, *Servizi infragruppo o accordi di ripartizione dei costi?*, in *Il Fisco*, 2014, p. 3954, i quali citano G. MAISTO, *Il “transfer price” nel diritto tributario italiano e comparato*, cit., p. 232, a sostegno dell'atipicità dei servizi infragruppo rispetto a quelli rinvenibili tra imprese indipendenti.

²²⁸ TPG 2017, par. 7.5.

²²⁹ Il TPG 2017, par. 7.19 chiarisce infatti che solo quando sia stabilito che un servizio infragruppo è stato effettivamente prestato si rende necessario, come per altri tipi di trasferimenti infragruppo, determinare se l'ammontare del pagamento rispetti il principio di libera concorrenza.

²³⁰ TPG 2017, par. 7.6.

²³¹ *Ibidem*.

- ✓ diretto, poiché il fruitore deve trarre il principale ed essenziale beneficio dall'attività svolta e non un'utilità soltanto indotta e successiva;
- ✓ effettivo, in quanto l'utilità deve essere attuale e concreta anziché potenziale o astratta;
- ✓ non incidentale, dal momento che il beneficio non deve essere occasionale o addirittura involontario, bensì richiesto²³².

Tali condizioni sono essenziali per configurare la presenza di un servizio infragruppo: la specificità del beneficio apportato deve corrispondere ad una altrettanto chiara esigenza del fruitore del servizio che, in assenza di una prestazione fornita dal gruppo, ne commissionerebbe lo svolgimento all'esterno. Diversamente non è configurabile alcun servizio infragruppo qualora un'impresa associata consegua benefici incidentali derivanti da transazioni intercorse tra altri membri del gruppo, giacché un'impresa indipendente non sarebbe disposta a pagare per un servizio che non ha richiesto²³³. Ugualmente, non si ha un servizio infragruppo qualora i benefici incidentali siano imputabili soltanto all'essere parte di un'entità più ampia²³⁴.

Altra ipotesi si realizza quando un'entità si vede costretta a sostenere i costi per un servizio che, scevra da condizionamenti, non sarebbe portata a richiedere. Trattasi di attività infragruppo di solito esercitata dalla capogruppo (o da essa commissionata ad altre entità associate) e svolta per interessi esclusivamente connessi al carattere partecipativo della relazione. Tale prestazione è definita “*shareholder activity*” e non può essere considerata un servizio infragruppo che giustifichi un addebito nei confronti

²³² P. VALENTE, *Manuale del transfer pricing*, cit., p. 2290.

²³³ TPG 2017, par. 7.12.

²³⁴ TPG 2017, par. 7.13.

di altre entità²³⁵. I costi connessi a tale tipo di attività dovranno invece essere sostenuti e allocati a livello dell'azionista.

I paragrafi seguenti affrontano il tema dei servizi infragruppo interpretando le attuali TPG 2017 in conformità agli orientamenti BEPS, avvalendosi di quanto sin qui emerso nella trattazione e dei commenti formulati in sede OCSE²³⁶.

2. Il test del beneficio e sue implicazioni future

Il test del beneficio rappresenta quel percorso di analisi con l'obiettivo di determinare se il servizio infragruppo abbia conferito al fruitore un vantaggio economico e commerciale destinato ad aumentare o consolidare la sua posizione commerciale. In caso di responso negativo, l'attività prestata non costituisce un servizio infragruppo ai fini TP e nessun addebito rispetterebbe il principio di libera concorrenza. La dimostrazione del beneficio è spesso oggetto di conflitto tra contribuenti e A.F.: molti servizi non sono facilmente documentabili perché forniti attraverso canali telematici²³⁷ oppure altri forniscono un beneficio non immediatamente riscontrabile nei risultati reddituali²³⁸.

²³⁵ TPG 2017, par. 7.9.

²³⁶ OECD, *Comments Received on the Request for Input Scoping of the future revisions of Chapter VII (intra-group services) of the Transfer Pricing Guidelines*, Parigi, 2018. Occorre infatti sottolineare che la disciplina attualmente illustrata nelle TPG 2017 è in procinto di subire modifiche. L'OCSE ha infatti avviato una consultazione pubblica, conclusa a giugno 2018, per revisionare il capitolo VII.

²³⁷ Servizi come quelli di *reporting*, di assistenza informatica, di pianificazione del *business*, ecc., avvengono attraverso lo scambio di *mail*, l'organizzazione di video conferenze o l'invio telematico di documenti. In questi casi, è difficile documentare che vi sia stata una riunione o descrivere i contenuti delle conversazioni. Il beneficio viene spesso dimostrato attraverso la produzione di e-mail che dimostrino le interazioni tra l'entità che ha ricevuto il servizio e chi lo ha fornito.

²³⁸ Si pensi, ad esempio, all'introduzione di un programma di *customer satisfaction* gestito in modo centralizzato, per il quale l'entità del gruppo riceve l'addebito dal fornitore del servizio in base ad una chiave di allocazione. Il beneficio è difficilmente quantificabile tramite un aumento del fatturato, giacché il servizio agisce prioritariamente sull'immagine positiva percepita dai clienti. Probabilmente il beneficio potrebbe essere

Le multinazionali hanno l'onere di rendere disponibili alle AA.FF. i documenti necessari a verificare il rispetto dell'ALP e ne sono gravati sino al punto in cui gli obblighi documentali non comportino costi e oneri non proporzionati alle circostanze del caso²³⁹. Ma l'analisi deve spingersi oltre il mero supporto documentale: l'avvenuto pagamento nei confronti di un'impresa associata può rivelarsi utile al fine di determinare se i servizi sono stati effettivamente resi, ma la pura e semplice causale di pagamento, ad esempio "spese di gestione", non costituisce prova del fatto che i servizi siano stati prestati. Specularmente, l'assenza di pagamenti o accordi contrattuali non implica automaticamente che i servizi non siano stati resi²⁴⁰.

In ambito comunitario, il JTPF ha elencato una serie di documenti utili a verificare la prestazione resa: il contratto; i dettagli delle operazioni effettuate o i *time sheet* indicanti le ore impiegate per la prestazione dei servizi; la metodologia di calcolo del prezzo; i costi sostenuti dal fornitore; il metodo di allocazione dei costi se vi è stato un riparto indiretto²⁴¹. Inoltre, per agevolare la verifica della documentazione di supporto, può essere utile che la società di revisione attesti l'effettività della prestazione di servizi²⁴².

Sarebbe tuttavia necessario che fossero le TPG, in ragione del loro carattere sostanzialmente vincolante di cui si è precedentemente discusso, a indicare quali strumenti utilizzare per dimostrare il beneficio ricevuto. L'assenza di una posizione internazionale condivisa provoca infatti contestazioni sulla

documentato attraverso la prontezza di risposta ai bisogni della clientela o i questionari che monitorano la soddisfazione dei clienti.

²³⁹ TPG 2017, par. 5.28.

²⁴⁰ TPG 2017, par. 7.18.

²⁴¹ EU JTPF, *Contributions on centralised intra-group services*, 2007, p. 5.

²⁴² Sul ruolo della relazione di certificazione del bilancio nell'analisi dei servizi infragruppo, si veda G. FERRANTI, *La valenza probatoria della certificazione del bilancio ai fini dei controlli fiscali*, in *Corriere Tributario*, 2017, p. 3247 ss.

deducibilità del costo attraverso la normativa domestica sull'inerenza anziché quella probabilmente più consona del *transfer pricing*²⁴³.

Spostando l'analisi su una prospettiva maggiormente teorica, occorre indagare se il *benefit test* attuale sia conforme alle risultanze del progetto BEPS sulla catena di creazione del valore.

Attualmente, il test del beneficio prende in considerazione solo la prospettiva del beneficiario del servizio, indagando se un soggetto indipendente sia disposto a pagare per ricevere la prestazione in oggetto. È solo al momento di determinare il prezzo di libera concorrenza che la prospettiva si estende anche al punto di vista del fornitore del servizio²⁴⁴.

Ma il giudizio sul prezzo deve necessariamente seguire quello sulla presenza/assenza del servizio: soltanto quando viene stabilito che un servizio infragruppo è stato prestato si rende necessario determinare se l'ammontare del pagamento sia conforme all'ALP²⁴⁵. La prospettiva del fornitore è dunque limitata solamente allo *step* successivo e non risulta rilevante in sede di configurabilità del servizio. Così come è del tutto trascurato il punto di vista del gruppo e il valore che le attività generano per la MNE. Vi è allora da chiedersi se l'assenza di un *two side approach* nella prima fase sia coerente con gli approfondimenti svolti in ambito BEPS, i

²⁴³ G. MAISTO in OECD, *Comments Received on the Request for Input Scoping of the future revisions of Chapter VII (intra-group services) of the Transfer Pricing Guidelines*, Parigi, 2018, p. 144. Tuttavia, nel medesimo documento, BARRA MEXICANA, p. 25-26, giustifica l'applicazione della normativa domestica a fronte di quella TP, in quanto la constatata assenza di un servizio infragruppo implica, per definizione, la mancanza del presupposto applicativo del *transfer pricing*.

²⁴⁴ Il *two side approach* è applicato nei paragrafi inerenti la determinazione del prezzo. Si veda TPG 2017, par. 7.29 per quanto riguarda il fruitore e 7.30 per il fornitore, per il quale i fattori da considerare sono il prezzo al di sotto del quale non fornirebbe il servizio e il costo da esso sostenuto.

²⁴⁵ TPG 2017, par. 7.19.

quali hanno teorizzato un'analisi funzionale da estendere all'intera catena del valore di gruppo²⁴⁶.

Appare infatti contraddittorio e ingiustificato un differente trattamento nelle transazioni infragruppo, nelle quali si analizza solo la prospettiva del fruitore nelle prestazioni di servizi e i vantaggi per tutte le parti in causa nelle cessioni di beni²⁴⁷. Occorrerebbe cioè ammettere che se il beneficio è conseguito in un'ottica più ampia, quand'anche non direttamente riconducibile al rapporto tra prestatore e fruitore, il servizio infragruppo deve considerarsi realmente prestato²⁴⁸. Tale obiettivo sarebbe raggiungibile se le TPG affermassero che il test del beneficio è parte della più ampia analisi funzionale delle varie entità del gruppo, compiuta al fine di individuare non soltanto il prezzo di libera concorrenza, bensì anche la relazione tra i servizi in questione e le attività e i risultati delle entità medesime²⁴⁹.

Non è inoltre mancato chi ha caldeggiato l'idea di riconoscere in modo automatico la presenza di un servizio infragruppo allorquando la prestazione rientri nel *core business* del fruitore e riservare il test del

²⁴⁶ Secondo le TPG 2017, par. 1.51, è importante definire come sia stato generato valore da parte del gruppo nel suo complesso, l'interdipendenza tra le funzioni svolte dalle imprese associate nei rapporti con il resto del gruppo e il contributo apportato dalle singole imprese associate alla creazione di tale valore.

²⁴⁷ In OECD, *Comments Received on the Request for Input Scoping of the future revisions of Chapter VII (intra-group services) of the Transfer Pricing Guidelines*, cit., auspicano un'eliminazione di queste differenze nel Cap. VII delle TPG 2017, tra gli altri, Deloitte UK (p. 78) e Maisto e Associati (p. 145).

²⁴⁸ M. MAJERKOVÀ, *Value Creation and Service Function*, cit., p. 305.

²⁴⁹ Il par. 7.32 delle TPG 2017 è ora collocato nella seconda parte del Cap. VII, inerente il calcolo del prezzo di libera concorrenza di un servizio. Ma se venisse esteso anche all'ambito dell'effettività della prestazione, consentirebbe di allineare le TPG alle indicazioni BEPS sull'analisi funzionale. Il paragrafo suindicato afferma che “*Può essere necessario effettuare un'analisi funzionale delle varie entità del gruppo al fine di individuare la relazione tra i servizi in questione e le attività e i risultati delle entità medesime. Inoltre, può essere necessario considerare non solo l'impatto immediato di un servizio ma anche i suoi effetti a lungo termine, tenendo presente che alcuni costi non produrranno, di fatto, i benefici che si presumeva sarebbero stati ottenuti al momento in cui gli stessi sono stati sostenuti*”.

beneficio solo per i servizi routinari rientranti nel campo amministrativo e gestionale²⁵⁰. Da un punto di vista pratico, la proposta ha certamente il merito di limitare il dibattito su attività che, essendo centrali per il *business* dell'impresa, non possono che ritenersi prestate. Tuttavia, occorre ricordare che le attività del *core business*, così come quelle routinarie, potrebbero ricadere in ipotesi di duplicazione dei servizi²⁵¹. Per esempio, è frequente rinvenire in gruppi multinazionali spese per ricerca e sviluppo addebitate a società che dispongono, a loro volta, di un dipartimento R&D. L'attività di R&D è certamente inquadrabile nel *core business* e, secondo la proposta sopra esposta, sarebbe da considerarsi prestata in ogni caso. Eppure, è opportuno svolgere un'attenta analisi documentale su quali benefici generi la spesa per ricerca addebitata da altre entità del gruppo, giacché il fruitore utilizza già risorse per ottemperare autonomamente alla medesima attività. Solo attraverso il test del benefico e l'esame delle informazioni prodotte dall'impresa associata è possibile dimostrare che i servizi di fonte esterna sono differenti, ulteriori o complementari alle attività svolte internamente, eliminando il sospetto di duplicazione.

3. Le attività degli azionisti (*shareholder activity*)

Il Glossario delle TPG definisce attività degli azionisti “*un'attività svolta da un membro di un gruppo multinazionale (di solito la società madre o una holding regionale) esclusivamente in ragione della partecipazione nel capitale di uno o più membri del gruppo, cioè a causa della sua qualità di azionista*”. Tale attività non è considerata un servizio infragruppo e pertanto

²⁵⁰ In OECD, *Comments Received on the Request for Input Scoping of the future revisions of Chapter VII (intra-group services) of the Transfer Pricing Guidelines*, cit., promuovono questo automatismo, tra gli altri, Tax Team Grande Stevens (p. 106) e WU Transfer Pricing Center (p. 263-265).

²⁵¹ Secondo TPG 2017, par. 7.11, non dovranno considerarsi servizi infragruppo le attività intraprese da un'entità del gruppo che duplicano semplicemente un servizio che un'altra entità del gruppo già svolge per se stessa o che le è fornito da un terzo.

non giustifica un addebito nei confronti di altre entità del gruppo. I costi connessi a tale tipo di attività devono invece essere sostenuti e allocati a livello dell'azionista²⁵².

Innanzitutto, occorre focalizzare l'attenzione su quale sia il presupposto atto a identificare un'attività come *shareholder activity*²⁵³. Nel risalente Report OCSE del 1979 le attività degli azionisti rappresentavano le spese sostenute dalla capogruppo, nella sua qualità di azionista, per la gestione e protezione dei propri investimenti²⁵⁴. Tuttavia, le critiche riservate all'ampiezza della definizione²⁵⁵, indussero l'OCSE a porre una linea di demarcazione tra i costi per gli azionisti e i costi sostenuti al fine di rendere le entità e il gruppo maggiormente profittevoli, dal momento che di queste ultime attività beneficiavano primariamente le entità controllate²⁵⁶. In ragione di ciò, le TPG 1995 circoscrissero le attività di azionista a quelle prestate "esclusivamente" (*solely*) in virtù del legame partecipativo²⁵⁷.

All'interno delle TPG 1995 venne inoltre introdotto il concetto di "*stewardship activity*" o "attività di amministrazione", ossia una serie di attività esercitate dall'azionista verso altre entità del gruppo, ad esempio quelle fornite da un centro di coordinamento. Questo tipo di attività, diversa dall'attività di azionista, può comprendere l'organizzazione dei servizi per particolari operazioni, l'amministrazione prevista nei casi di emergenza, la consulenza tecnica o, in certi casi, l'assistenza nell'amministrazione

²⁵² TPG 2017, par. 7.9.

²⁵³ Per una disamina storica sull'evoluzione del concetto di *shareholder activity*, della quale si parla brevemente di seguito, si rimanda a EU JTPF, *Final Report on Shareholder Costs prepared by Prof. Maisto*, 2008.

²⁵⁴ OECD, *Transfer Pricing and Multinational Enterprises*, Parigi, 1979, par. 154.

²⁵⁵ Si veda D. HELMERS, *BIAC'S Response to the OECD Report on Transfer Pricing and Multinational Enterprises*, in *Intertax*, 1980, p. 286-293.

²⁵⁶ OECD, *Transfer Pricing and Multinational Enterprises – Three Taxation Issues*, Parigi, 1984, par. 39.

²⁵⁷ TPG 1995, par. 7.9.

quotidiana²⁵⁸. Ponendo in relazione le due nozioni, le *stewardship activity* rappresentano un insieme di attività al cui interno si rinvengono sia attività degli azionisti (che non costituiscono servizi per le entità controllate), sia prestazioni di servizi (il cui riaddebito è concesso)²⁵⁹. Pertanto, non costituendo transazioni a cui applicare un trattamento differente da quello generalmente previsto per le nozioni di servizio e *shareholder activity*, si ritiene di poter affermare che il loro separato inquadramento nelle TPG sia privo di utilità²⁶⁰.

Ritornando alle attività di azionista, le TPG annoverano al loro interno²⁶¹:

- ✓ i costi relativi alla struttura giuridica della società madre;
- ✓ i costi relativi agli obblighi di rendicontazione (compresa l'informativa finanziaria e la revisione contabile) della società madre, inclusa la predisposizione di rendiconti consolidati;
- ✓ i costi relativi alla raccolta dei fondi necessari alla società madre per l'acquisizione di partecipazioni e costi connessi alle relazioni con gli investitori;
- ✓ i costi connessi alla conformità di casa madre alle norme tributarie;
- ✓ i costi accessori alla gestione del gruppo multinazionale nel suo complesso.

Tuttavia, la formula di chiusura sui costi accessori alla gestione del gruppo è alquanto controversa. La *corporate governance* ricopre un'ampia sfera di

²⁵⁸ TPG 1995, nonché TPG 2017, par. 7.9.

²⁵⁹ EU JTPF, *Final Report on Shareholder Costs prepared by Prof. Maisto*, cit., p. 7.

²⁶⁰ P. BONARELLI, *Transfer pricing e servizi infragruppo: revisione (annunciate) del capitolo VII delle Linee Guida OCSE*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2019, n. 1, p. 16, auspica che l'OCSE elimini la nozione di *stewardship activity* dalle TPG. In OECD, *Comments Received on the Request for Input Scoping of the future revisions of Chapter VII (intra-group services) of the Transfer Pricing Guidelines*, cit., sono concordi con questa eliminazione, tra gli altri, Andrew Cousins, Duff & Phelps Ltd (p.6), Deloitte UK (p. 79) e Swiss Bankers Association (p. 213).

²⁶¹ Lista tratta da TPG 2017, par. 7.10. L'elenco, integrato da esempi specifici qui non riportati per ragioni di prolissità, è conseguenza della pubblicazione del documento EU JTPF, *Guidelines on Low Value Adding Intra-Group Services*, 2010, nel quale si fornisce una lista non esaustiva di *shareholder cost*.

attività di gestione: *action plan*, audit interni, misurazioni della performance, ecc. Sarebbe quindi auspicabile che anziché una previsione di chiusura, le TPG fornissero esempi tangibili di quali mansioni debbano reputarsi *shareholder activity*²⁶². Le attività di *day-to-day management* o le spese per il CdA della capogruppo rappresentano probabilmente le fattispecie più controverse che secondo accreditate visioni sarebbero da escludere dal novero di attività degli azionisti²⁶³.

4. L'associazione passiva e il beneficio incidentale da appartenenza al gruppo

Il beneficio incidentale derivante dalla mera appartenenza ad un gruppo multinazionale è definito “associazione passiva” e si lega al concetto di sinergia di gruppo. Nel precedente capitolo le sinergie di gruppo sono state affrontate dal punto di vista del principio di libera concorrenza e dell’analisi di comparabilità. Si è affermato che un ALP che tenga conto delle sinergie di gruppo ammette che due imprese associate adeguino la transazione alle condizioni rinvenibili tra imprese indipendenti partendo dalla circostanza immutabile di essere membri di un medesimo gruppo. La nozione va adesso ulteriormente approfondita con riguardo alla natura del beneficio conseguito. Dal momento che il *benefit test* mira a verificare se vi sia stato un vantaggio per l’impresa associata, una sua superficiale applicazione

²⁶² LUDOVICI, PICCONE & PARTNERS in OECD, *Comments Received on the Request for Input Scoping of the future revisions of Chapter VII (intra-group services) of the Transfer Pricing Guidelines*, cit., p. 133-134.

²⁶³ Per le attività quotidiane di gestione del gruppo e delle sue entità, la normativa statunitense ritiene che esse non configurino *shareholder activity* (26 CFR § 1.482-9 - *Methods to determine taxable income in connection with a controlled services transaction*). Per i costi relativi al CdA della *parent*, il JTPF nel rapporto prima citato chiariva che se un membro del CdA, nell’assolvimento dei suoi obblighi, procede in modo tale da fornire un servizio aggiuntivo e un beneficio anche alle imprese controllate, oltre quello derivante dal vincolo partecipativo, i costi non devono essere classificati *shareholder cost*. Di medesimo tenore la previsione contenuta in UNITED NATIONS, *Practical Manual on Transfer Pricing for Developing Countries*, 2017, par. B.4.2.14.

potrebbe far ritenere che il beneficio conseguito tramite le sinergie di gruppo celi un servizio svolto a favore dell'impresa.

Il termine "incidentale" si riferisce a benefici che sorgono esclusivamente in virtù dell'affiliazione al gruppo e in assenza di un deliberato coordinamento di azioni o di transazioni²⁶⁴. Ragion per cui l'attributo non ha legami con la quantità dei benefici, né suggerisce che tali benefici debbano essere di piccola quantità o scarsamente significativi.

Secondo le TPG, quando benefici od oneri derivanti dalle sinergie di gruppo sorgono puramente come risultato della partecipazione al gruppo multinazionale, senza che vi sia da parte delle entità del gruppo un deliberato coordinamento di azioni o lo svolgimento di un servizio o di altra funzione, i suddetti benefici non richiedono di essere specificamente remunerati o allocati tra le entità del gruppo²⁶⁵. Cosicché, non si concretizza alcun servizio infragruppo allorché l'impresa associata ottenga dei benefici incidentali imputabili soltanto all'associazione passiva²⁶⁶.

L'esempio²⁶⁷ riportato nelle TPG per illustrare l'associazione passiva concerne il merito creditizio di un'impresa associata.

"P" è la società capogruppo di un gruppo multinazionale che fornisce servizi finanziari. La solidità del bilancio consolidato fa sì che possa regolarmente mantenere un merito di credito AAA. "S" è una società del gruppo multinazionale impegnata a fornire, su larga scala e in un mercato importante, lo stesso tipo di servizi finanziari fornito dagli altri membri del gruppo. Tuttavia, se fosse valutata singolarmente, la solidità del bilancio di "S" darebbe luogo ad un merito di credito soltanto di *Baa*. Ciononostante, in ragione della partecipazione di "S" al gruppo "P", vi sono finanziatori indipendenti disposti ad applicare a "S" lo stesso tasso di interesse che

²⁶⁴ TPG 2017, par. 1.158.

²⁶⁵ *Ibidem*.

²⁶⁶ TPG 2017, par. 7.13

²⁶⁷ TPG 2017, par. 1.164

sarebbe applicato a mutuatari indipendenti con un merito di credito di livello A, dunque un tasso inferiore a quello che sarebbe applicato a “S” qualora fosse una entità indipendente ma superiore a quello che sarebbe applicato alla società capogruppo.

In un finanziamento infragruppo a favore di “S”, il tasso d’interesse di libera concorrenza è quello che un finanziatore indipendente avrebbe concesso ad un debitore con merito di credito di livello A. Il miglioramento dalla valutazione *stand-alone* a quella che tiene conto del vincolo partecipativo costituisce un beneficio incidentale: nessun pagamento o aggiustamento di comparabilità è richiesto per il beneficio derivante dall’associazione passiva, che concede ad “S” la possibilità di ottenere un prestito ad un tasso inferiore a quello che le sarebbe stato applicato se non fosse stata un’entità del gruppo multinazionale, perché i benefici sinergici di avere la capacità di prendere in prestito discendono dall’appartenenza al gruppo e non da azioni deliberate e coordinate delle entità del gruppo multinazionale²⁶⁸.

La disponibilità di un beneficio in assenza di azioni deliberate e coordinate permette di sviluppare un parallelismo tra l’associazione passiva e la definizione economica di bene pubblico. Un bene pubblico è definito come quel bene di cui tutti possono godere in comune, nel senso che il consumo di ciascun individuo non comporta alcuna sottrazione al consumo dello stesso bene da parte di un altro individuo²⁶⁹. Al contempo, il bene pubblico è connotato dalla proprietà di non escludibilità, ossia l’impossibilità di escludere dal consumo del bene gli individui che non ne pagano il prezzo. La teoria economica indentifica il bene pubblico come uno dei fallimenti del mercato, in quanto il meccanismo dei prezzi non riesce a determinare un

²⁶⁸ *Ibidem*.

²⁶⁹ Definizione tratta da P.A. SAMUELSON, *The Pure Theory of Public Expenditure*, in *The Review of Economics and Statistics*, 1954, Vol. 36, No. 4, p. 387. Questa caratteristica del bene pubblico è conosciuta anche come proprietà di “non rivalità”.

loro corretto ed efficiente livello di produzione. Infatti, se un soggetto può disporre integralmente (non rivalità) e senza impedimenti (non escludibilità) di un bene pubblico, egli preferirà usufruire gratuitamente dei beni anziché spendere risorse per produrne o acquistarne²⁷⁰.

L'associazione passiva pare possedere le peculiarità del bene pubblico: un'impresa associata che beneficia dell'appartenenza al gruppo non limita la possibilità che altre imprese del gruppo ne facciano uso (non rivalità); allo stesso modo, un'impresa associata non può né rinunciare né vedersi sottratta del suo status di membro (non escludibilità)²⁷¹. Se un soggetto economico razionale non sarebbe disposto a pagare per appropriarsi di un bene pubblico, ad un'impresa associata non può essere richiesto di pagare un corrispettivo per usufruire di un vantaggio che le è accessibile senza alcun intervento altrui.

L'assenza di un servizio prestato in presenza di associazione passiva è poi coerente con l'attenuazione del *separate approach* illustrata nel precedente capitolo. L'associazione passiva costituisce una *circumstance* per l'impresa associata e non una *condition* negoziata, per cui la rettifica basata sull'individuazione di un compenso per il beneficio incidentale andrebbe oltre quanto consentito dall'art. 9, MTC OCSE. Pertanto, se i benefici incidentali non legittimano aggiustamenti di comparabilità, l'impresa associata non deve corrispondere alcun compenso per un beneficio di cui può intrinsecamente godere.

²⁷⁰ Questi soggetti vengono definiti dalla letteratura economica “*free rider*”.

²⁷¹ Potrebbe accadere che l'impresa capogruppo renda noto ai terzi che non fornirebbe alcun supporto all'impresa associata in caso di difficoltà, escludendo quest'ultima dal beneficio di essere parte di un gruppo. Tuttavia, la decisione della capogruppo sarebbe un'azione deliberata e non potrebbe più parlarsi di associazione passiva.

5. La differenza tra associazione passiva e promozione attiva

Il termine “incidentale” si riferisce a benefici che sorgono esclusivamente in virtù dell’affiliazione al gruppo e in assenza di un deliberato coordinamento di azioni o di transazioni. In altre circostanze, tuttavia, benefici ed oneri derivanti dalle sinergie di gruppo possono sorgere proprio in ragione di un deliberato coordinamento di azioni all’interno del gruppo e possono dare alla MNE, all’interno del mercato, un vantaggio o uno svantaggio concreto, chiaramente identificabile e strutturale, rispetto agli altri attori di mercato che sono coinvolti in transazioni comparabili²⁷².

Se il beneficio o l’onere sorge da un coordinamento di azioni e concede ad un’impresa associata vantaggi od oneri non accessibili ad un soggetto indipendente, l’impresa del gruppo deve considerarsi destinataria di un servizio infragruppo²⁷³.

Nell’esempio sul merito di credito del paragrafo precedente, lo scenario di partenza vedeva l’impresa associata “S” con *rating stand-alone* pari a *Baa* incrementare il suo merito di credito sino ad *A* in virtù dell’affiliazione al gruppo e in assenza di azioni concrete da parte dello stesso. L’incremento del *rating* e il conseguente abbassamento del tasso d’interesse non costituiva pertanto un servizio infragruppo.

Tuttavia, se in questo contesto si inserisce un’attività concreta da parte di un membro del gruppo, ad esempio il rilascio di una garanzia, l’analisi TP muta. A seguito del rilancio della garanzia da parte della capogruppo “P”, il finanziatore rivede il *rating* di “S” equiparandolo a quello del garante, pari a *AAA*, con conseguente abbassamento del tasso. In questo caso, il passaggio dal *rating* da associazione passiva a quello della capogruppo è frutto dell’attività di quest’ultima e per l’impresa associata il beneficio derivante

²⁷² TPG 2017, par. 1.159.

²⁷³ *Ibidem*.

da un minore tasso d'interesse configura, ai fini TP, un servizio infragruppo²⁷⁴.

Altro episodio di promozione attiva che dà luogo alla prestazione di servizi è la centralizzazione degli acquisti al fine di beneficiare di sconti legati alla quantità acquistata. Quando la centrale d'acquisto cede infragruppo i beni precedentemente acquistati, il risparmio sul prezzo di acquisto conseguito dalle imprese associate rappresenta il beneficio della promozione attiva e costituisce un servizio prestato²⁷⁵. Gli esempi mostrano che laddove il deliberato coordinamento di azioni dia vantaggi od oneri concreti all'impresa associata, diversi da quelli caratterizzanti le imprese indipendenti comparabili o da quelli derivanti dalla mera appartenenza al gruppo, essa si considera destinataria di un servizio infragruppo.

Tuttavia, la promozione attiva non deve necessariamente tradursi in una transazione infragruppo per costituire una prestazione di servizi. Quando il dirigente responsabile degli acquisti centralizzati alle dipendenze della capogruppo negozia uno sconto con un fornitore, a condizione che il gruppo raggiunga un livello minimo di acquisti, il beneficio che le imprese associate ottengono attraverso la riduzione del prezzo configura un servizio infragruppo, nonostante l'assenza di una specifica transazione di compravendita tra le consociate²⁷⁶.

In conclusione, la differenza tra associazione passiva e promozione attiva può essere ricondotta alla presenza di una deliberata azione di un'impresa associata in favore di un'altra, attraverso lo svolgimento di funzioni, l'utilizzo di beni o l'assunzione di rischi²⁷⁷. La circostanza per cui l'attività debba tradursi in una transazione infragruppo non è di per sé rilevante ai fini della configurabilità del servizio.

²⁷⁴ TPG 2017, par. 1.167 e 7.13.

²⁷⁵ TPG 2017, par. 1.160.

²⁷⁶ *Ibidem*.

²⁷⁷ TPG 2017, par. 1.159, nota 4.

6. I servizi a basso valore aggiunto

L'ampia gamma di servizi prestati all'interno di un gruppo multinazionale non consente di procedere ad una loro definizione astratta e categorica²⁷⁸. Tra i costi per servizi più controversi figurano le “spese di regia”, ossia spese generali relative a servizi infragruppo accentrati (quali, ad esempio, gestione della tesoreria, marketing, o gestione delle IT)²⁷⁹. La tematica è stata spesso oggetto di conflitto tra multinazionali e A.F.: da una parte, attraverso la prestazione di servizi centralizzati si estrinsecano delle efficienze che difficilmente potrebbe realizzare una struttura uni-societaria; dall'altra parte, un addebito in assenza di prestazione oppure in forma eccessiva consente lo spostamento di materia imponibile nel Paese del fornitore²⁸⁰.

Al fine di ottenere un bilanciamento tra la corretta imputazione dei costi alle imprese associate e la necessità di preservare il gettito fiscale degli Stati, l'OCSE ha introdotto un approccio elettivo e semplificato per i servizi “a basso valore aggiunto”. Il criterio tutela gli Stati delle imprese pagatrici attraverso un metodo di allocazione comune dei costi tra tutte le imprese associate, un moderato *mark-up* del 5% applicato sul *pool* dei costi e una maggiore trasparenza sulle attività svolte dalle società prestatrici dei servizi²⁸¹.

²⁷⁸ P. VALENTE, *Transfer pricing: la remunerazione dei servizi a basso valore aggiunto*, in *Il Fisco*, 2015, p. 767.

²⁷⁹ Definizione tratta da AGENZIA DELLE ENTRATE, Circolare 15 dicembre 2010, n. 58/E.

²⁸⁰ La tematica è stata oggetto di copiosi approfondimenti dottrinali e pronunce da parte della giurisprudenza. Senza pretese di esaustività, si veda D. FUXA, *Deducibilità dei servizi intercompany sotto la lente della giurisprudenza*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2012, n. 11, p. 37 ss.; G. FERRANTI, *L'inerenza dei costi infragruppo*, in *Il Fisco*, 2017, p. 4507 ss.; P. SELLA, *Spese “di regia”: la Cassazione descrive le condizioni*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2019, n. 4, p. 35 ss.

²⁸¹ OECD, *Aligning Transfer Pricing Outcomes with Value Creation, Action 8-10 – 2015 Final Report*, cit., p. 141.

I servizi infragrupo a basso valore aggiunto, ai fini dell'applicazione dell'approccio semplificato, si identificano quali servizi che: abbiano natura di supporto; non siano parte del *core business* del gruppo; non richiedano l'uso e non portino alla creazione di beni immateriali unici e di valore; non comportino l'assunzione o il controllo di un rischio sostanziale o significativo da parte del fornitore del servizio, né generino in capo al medesimo il sorgere di un rischio significativo²⁸². Ration per cui, non possono definirsi servizi a basso valore aggiunto quelli rientranti nel *core business*, di ricerca e sviluppo, di lavorazione e produzione, di acquisto di materie prime, di vendita e *marketing*, le transazioni finanziarie e i servizi di assicurazione e riassicurazione²⁸³. La natura di supporto deve sussistere con riferimento all'attività principale del gruppo, ben potendo essere l'attività principale (o unica) dell'entità che li eroga, come nel caso dei centri di servizio. Infatti, è il punto di vista del fruitore a determinarne la funzione ausiliaria²⁸⁴.

In continuità con la prospettiva di questo capitolo, occorre considerare come si pongano i servizi a basso valore aggiunto rispetto all'effettività della prestazione e al conseguente test del beneficiario. L'ALP impone che qualsiasi servizio infragrupo, compresi quelli testé analizzati, debba procurare un beneficio all'impresa fruitrice, ma è al contempo necessario salvaguardare un equilibrio tra il livello d'informazione richiesto, il basso rischio dei servizi interessati e gli eventuali oneri di conformità²⁸⁵.

²⁸² TPG 2017, par. 7.45. La definizione è ripresa dall'art. 7, comma 2, del D.M. 14 maggio 2018.

²⁸³ TPG 2017, par. 7.47.

²⁸⁴ TPG 2017, par. 7.51.

²⁸⁵ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio e al Comitato Economico e Sociale europeo relativa ai lavori svolti dal Forum congiunto dell'UE sui prezzi di trasferimento nel periodo aprile 2009 – giugno 2010 e proposte correlate*, 25 gennaio 2011, Appendice 1, p. 11.

Le TPG affermano che il test del beneficio si intende automaticamente superato²⁸⁶ qualora l'impresa fruitrice disponga di una adeguata documentazione, costituita da²⁸⁷:

- ✓ una descrizione delle categorie di servizi infragruppo a basso valore aggiunto erogati; l'identità dei beneficiari; le ragioni per le quali ciascuna categoria di servizi rappresenti servizi infragruppo a basso valore aggiunto; la motivazione logica alla base della fornitura di servizi all'interno del contesto di business del gruppo; una descrizione dei benefici attuali o attesi per ciascuna categoria di servizi; una descrizione dei criteri di ripartizione prescelti e delle motivazioni che giustifichino perché tali criteri producano risultati che ragionevolmente riflettono i benefici ricevuti e una conferma del margine di profitto applicato;
- ✓ contratti o accordi scritti che riflettano il consenso delle varie entità del gruppo ad essere obbligate/vincolate alle regole di imputazione;
- ✓ documentazione e calcoli che mostrino la quantificazione dell'aggregato dei costi e del margine di profitto applicato, in particolare una lista dettagliata di tutte le categorie e di tutti gli importi dei costi rilevanti, inclusi i costi di qualsiasi servizio fornito esclusivamente a un solo membro del gruppo;
- ✓ calcoli che mostrino l'applicazione dei criteri di ripartizione indicati.

Data la natura dei servizi infragruppo a basso valore aggiunto, la documentazione e la reportistica rappresentano una prova sufficiente a dimostrare il superamento del test del beneficio. Nel valutare il vantaggio,

²⁸⁶ TPG 2017, par. 7.54, afferma che l'Amministrazione fiscale si asterrà dal controllare o contestare il test del beneficio quando l'approccio semplificato è stato applicato sulla base delle condizioni e delle circostanze discusse nella sezione riservata ai servizi a basso valore aggiunto e, in particolare, in conformità con la documentazione e la reportistica trattate nel par. 7.64.

²⁸⁷ Elencazione prevista da TPG 2017, par. 7.64.

l'A.F. applica il test per categorie di servizi. Di conseguenza, l'impresa fruitrice è tenuta esclusivamente a dimostrare che sia stata fornita assistenza, per esempio, nell'ambito della lavorazione delle paghe, piuttosto che essere tenuta a testare ogni singolo atto che abbia dato origine ai costi addebitati²⁸⁸. Si ritiene comunque che qualora la documentazione non sia adeguata agli standard delle TPG, il servizio infragruppo non si intenda automaticamente non prestato. Semplicemente, la società fruitrice decadrebbe dalla facoltà di utilizzare l'approccio semplificato, per cui l'onere di dimostrare l'effettività della prestazione seguirebbe il percorso standard del test del beneficio²⁸⁹.

Accennando agli aspetti quantitativi della prestazione, l'addebito per i servizi a basso valore aggiunto è articolato in tre fasi:

- ✓ nella fase iniziale il gruppo calcola, su base annua, l'insieme di tutti i costi sostenuti da tutte le entità del gruppo nello svolgere ciascuna categoria di servizi. I costi da aggregare sono i costi diretti e indiretti connessi alla fornitura del servizio così come, laddove significativa, una quota parte di spese operative²⁹⁰;
- ✓ nella seconda fase, il gruppo individua e rimuove dal dato aggregato i costi imputabili a servizi svolti da un'entità del gruppo esclusivamente per conto di un'altra impresa associata²⁹¹;
- ✓ nella terza fase, il gruppo ripartisce i costi del dato aggregato tra le entità che beneficiano dei servizi. I criteri di ripartizione sono selezionati in relazione alla natura dei servizi e devono essere utilizzati su base costante per tutte le imputazioni di costi riferibili

²⁸⁸ TPG 2017, par. 7.55.

²⁸⁹ Difatti, il TPG 2017, par. 7.43 chiarisce che i gruppi multinazionali che non scelgano di adottare l'approccio semplificato, devono affrontare le tematiche afferenti i servizi a basso valore aggiunto secondo l'approccio ordinario.

²⁹⁰ TPG 2017, par. 7.56.

²⁹¹ TPG 2017, par. 7.57.

alla stessa categoria di servizi²⁹². Ai costi così determinati, il fornitore addebita un margine di profitto pari al 5%, il quale non necessita di essere giustificato mediante lo studio di comparabilità²⁹³.

In conclusione, i servizi a basso valore aggiunto rappresentano una deroga all'applicazione del principio di libera concorrenza attraverso un *safe harbour* che consente l'automatica presunzione di effettività della prestazione e di congruità del prezzo²⁹⁴.

7. La determinazione del prezzo

Nei paragrafi precedenti è stata affrontata la primaria questione dell'effettività della prestazione. Qualora sia stabilito che il beneficio conseguito non rientri tra le ipotesi di associazione passiva o attività degli azionisti si rende necessario, come per tutte le transazioni infragruppo, determinare il prezzo *at arm's length* del servizio.

Al fine di determinare il prezzo di libera concorrenza relativo ai servizi infragruppo occorre porsi nella duplice prospettiva del fornitore e del beneficiario del servizio. Infatti, i pagamenti devono contemporaneamente considerare il valore del servizio reso al beneficiario, quanto un'impresa indipendente comparabile sarebbe disposta a pagare per quel servizio in

²⁹² TPG 2017, par. 7.59.

²⁹³ TPG 2017, par. 7.61. Fanno eccezione, secondo TPG 2017, par. 7.34, i costi sostenuti dall'impresa associata fornitrice che opera come agente o intermediario, per i quali andrà riaddebitato il costo del servizio senza alcun *mark-up* e applicando detto margine solo ai costi sostenuti dall'intermediario nello svolgimento delle proprie funzioni di agente.

²⁹⁴ C. GARBARINO, *La tassazione delle società e dei gruppi*, Torino, 2017, p. 74. Secondo TPG 2017, par. 4.102, in ambito TP un *safe harbour* è una disposizione che si applica a una categoria definita di contribuenti o transazioni e che esonera in tutto o in parte i contribuenti da determinati obblighi altrimenti imposti dalla normativa TP di uno Stato. Ai *safe harbour* è dedicata la sezione E del cap. IV delle TPG 2017. Sul tema, si veda anche A.K. JAIN, *Is it Time To Anchor Intra-Group Services in the Safe Harbour?*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2014, p. 435 ss. e G.C. CARDOSO – R. PETRUZZI, *Simplifying the Transfer Pricing Analysis: An Illusory Chimaera or a Realistic Ambition*, in *World Tax Journal*, 2019, Vol. 11, No. 4.

circostanze comparabili e i costi sostenuti dal fornitore del servizio²⁹⁵. È dunque necessario svolgere un'analisi funzionale delle varie entità del gruppo, al fine di individuare la relazione tra i servizi in questione e le attività e i risultati delle entità medesime. Inoltre, deve considerarsi non solo l'impatto economico immediato di un servizio, ma anche i suoi effetti a lungo termine, tenendo presente che alcuni costi potrebbero non produrre, di fatto, i benefici che si presumeva sarebbero stati ottenuti al momento in cui gli stessi furono sostenuti.

I metodi per determinare il prezzo *at arm's length* sono i medesimi applicati nelle cessioni infragruppo di beni. Tra i più utilizzati, si citano il metodo del confronto del prezzo o i metodo basati sul costo (CPM o TNMM). Il CUP è verosimilmente quello più appropriato laddove si abbia un servizio comparabile fornito tra imprese indipendenti nel mercato del beneficiario, oppure quando l'impresa associata fornisce un servizio ad un'impresa indipendente in circostanze comparabili. In alternativa al CUP, si applica un metodo basato sul costo quando la natura delle attività interessate, i beni utilizzati e i rischi assunti sono comparabili a quelli delle imprese indipendenti²⁹⁶. Se l'impresa associata agisce solo in qualità di agente o intermediario nella fornitura di un servizio è importante che il margine di utile sia appropriato alle funzione di agente piuttosto che alla prestazione del servizio: il prezzo di libera concorrenza si determina applicando un margine sui costi relativi alla funzione di agenzia e non sul costo dei servizi²⁹⁷.

La forma dell'addebito può seguire un approccio diretto o indiretto. Il primo è usato per il pagamento di specifici servizi, simili a quelli resi a imprese indipendenti, per i quali è più semplice individuare una distinta

²⁹⁵ TPG 2017, par. 7.29.

²⁹⁶ TPG 2017, par. 7.31.

²⁹⁷ TPG 2017, par. 7.34.

base di calcolo dei costi da addebitare²⁹⁸. Il secondo metodo è applicato quando è possibile soltanto una stima dei costi oggetto di addebito. L'imputazione avviene attraverso una chiave di allocazione che rifletta la natura del servizio svolto (ad esempio il volume d'affari o il costo del personale)²⁹⁹.

Infine, le TPG ritengono che, in particolari circostanze, la prestazione del servizio infragruppo possa non originare utili per l'impresa fornitrice³⁰⁰. Generalmente un'impresa indipendente non fornisce servizi a valore di costo ma richiede un prezzo tale da consentirle la realizzazione di un profitto. Tuttavia, possono esserci situazioni in cui anche un soggetto indipendente accetterebbe di non conseguire profitti attraverso il servizio prestato, allo scopo ad esempio di incrementare la gamma di attività offerte³⁰¹ o perché trattasi di un'attività offerta occasionalmente³⁰².

²⁹⁸ TPG 2017, par. 7.22.

²⁹⁹ TPG 2017, par. 7.23 – 7.26.

³⁰⁰ TPG 2017, par. 7.35.

³⁰¹ Secondo TPG 2017, par. 7.35, vi sono circostanze nelle quali un'impresa può non realizzare un utile dalla sola prestazione dei servizi, ad esempio quando i costi del fornitore (previsti o effettivi) eccedono il prezzo di mercato, ma il fornitore accetta di fornire il servizio per incrementare la propria redditività anche attraverso l'integrazione della propria gamma di attività.

³⁰² Secondo TPG 2017, par. 7.36, il gruppo può decidere di fornire il servizio internamente piuttosto che ricorrere a terzi per una serie di motivi, tra cui altri benefici infragruppo. In tal caso non è opportuno incrementare il prezzo, al di là di quello che sarebbe stabilito attraverso il CUP, solo allo scopo di assicurarsi che l'impresa associata realizzi un utile. Tale risultato sarebbe infatti contrario all'ALP.

CAPITOLO 4.

INTRODUZIONE ALL'ANALISI DI TRANSFER PRICING SULLA GARANZIA INFRAGRUPPO

SOMMARIO: 1. Introduzione allo studio della garanzia infragruppo. – 2. L'esperienza italiana. – 3. Il caso giurisprudenziale: la sentenza *General Electric*. – 4. Dalle TPG alle nuove Linee guida sulle transazioni finanziarie: il percorso di analisi della garanzia finanziaria. – 5. Classificazione della garanzia infragruppo. 6. Sull'applicabilità del *transfer pricing* alla garanzia senza corrispettivo.

1. Introduzione allo studio della garanzia infragruppo

Le transazioni finanziarie recitano un ruolo da protagoniste tra i servizi infragruppo³⁰³. L'attenzione deriva dalla crescente importanza che esse hanno assunto soprattutto all'indomani della crisi finanziaria del 2007, la quale ha spinto le MNE verso una gestione più efficiente delle risorse generate internamente³⁰⁴. La teoria economica sulla struttura finanziaria delle imprese evidenzia come esse preferiscano finanziare i propri investimenti in primo luogo tramite i flussi di cassa generati internamente

³⁰³ In generale, sul tema delle transazioni finanziarie in ottica TP, si veda A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, IBFD, 2012; V. CHAND, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Loans in Light of the Base Erosion and Profit Shifting Action Plan*, in *Intertax*, 2016, p. 885; R. D'ANGELO, *State of Play of Intra-Group Financing Arrangement*, in *International Transfer Pricing Journal*, p. 303 ss.; A. DELLA ROVERE – S. MATTIA, *Le transazioni finanziarie intercompany: profili valutativi, analisi di benchmarking e criticità nel transfer pricing*, in *Il fisco*, 2013, p. 5279 ss.; D. LEDURE – P. BERTRAND – M. VAN DER BREGGEN – M. HARDY, *Financial Transactions in Today's World: Observations from a Transfer Pricing Perspective*, in *Intertax*, 2010, p. 350 ss.; R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financing*, Kluwer Law International BV, 2016; R. PETRUZZI – R. HOLZINGER, *Accurate Delineation vs. Recognition of Intragroup Loans*, in *Tax Notes Internazionali*, 2020, Vol. 98, No. 10.

³⁰⁴ D. D'AVOLIO – S. BOGNANDI, *Transfer pricing, principio di libera concorrenza e transazioni finanziarie*, in *Corriere Tributario*, 2019, p. 946. Per una disamina delle questioni fiscali attinenti la gestione finanziaria delle MNE, si rimanda a A. STORCK, *The financing of Multinational Companies and Taxes: An Overview of the Issues and Suggestions for Solutions and Improvements*, in *Bulletin for International Taxation*, 2011, p. 27 ss.

(*cash-flow*) e in secondo luogo con capitale a debito, ricorrendo all'*equity* solo come estrema soluzione³⁰⁵.

L'arbitraggio dei tassi di interesse tra giurisdizioni differenti ha inoltre stimolato le MNE verso una pianificazione geografica della struttura del debito. Ciò ha reso commercialmente conveniente per un'entità associata prestare una garanzia in favore di un'altra affinché possa beneficiare di migliori condizioni di credito³⁰⁶. In ambito TP si definisce garanzia "*l'impegno giuridicamente vincolante del garante di assumere un obbligo specifico del debitore garantito nel caso in cui egli si renda inadempiente verso tale obbligo*"³⁰⁷.

La situazione che si riscontra più frequentemente in un gruppo multinazionale concerne la garanzia prestata da un'impresa associata a favore di un terzo indipendente (generalmente una banca) a copertura del prestito che quest'ultimo ha concesso ad altra impresa associata. Accanto a tale fattispecie preponderante, si hanno ulteriori accordi diretti a garantire gli obblighi di prestazioni operative assunti da un'impresa associata nei confronti di un terzo indipendente³⁰⁸.

³⁰⁵ La teoria dell'ordine di scelta è stata formalizzata da S.C. MYERS – N.S. MAJFUL, *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information The Investors Do Not Have*, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 1396, 1984. Tale teoria si fonda sull'asimmetria informativa tra management della società e investitori, e individua una gerarchia delle fonti di finanziamento, dove la parte più consistente di capitale dovrebbe provenire dal debito, il cui costo è inferiore a quello dell'*equity*. La letteratura economica successiva ha "allargato" la teoria dell'ordine di scelta, giustificando anche una successione diversa delle fonti, senza tuttavia confutare l'originale gerarchia.

³⁰⁶ N. KAPADIA, *Intra-group Guarantees and Withholding Taxes*, in C. MASSONER – A. STORCK – B. STÜRZLINGER (a cura di), *International Group Financing and Taxes*, Linde, 2012, p. 509.

³⁰⁷ OECD, *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8-10*, Parigi, 2020, par. 10.155.

³⁰⁸ G. DESHPANDE, *The Transfer Pricing Aspects of Cross-Border Performance Guarantees*, in *Bulletin for International Taxation*, 2017, p. 358. In questo caso, le garanzie vengono definite *performance guarantee*.

Certamente, la prestazione di garanzia infragruppo si classifica come servizio ai fini dell'analisi sui prezzi di trasferimento³⁰⁹. Ne deriva che, come per ogni altro servizio infragruppo, la questione dirimente è stabilire se e in quale misura il garante sia tenuto ad addebitare la commissione di garanzia all'entità debitrice. Ciò significa che, per ciascuna garanzia, è necessario identificare quale sia il suo scopo e se essa crei per la società debitrice un beneficio tale da rendere adeguata una remunerazione³¹⁰.

Nonostante il frequente utilizzo, la garanzia infragruppo è disciplinata soltanto indirettamente dalle TPG 2017. Il primo e specifico intervento sul tema si deve al recentissimo *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions*³¹¹ (di seguito anche "TPFT") pubblicato dall'OCSE nel febbraio 2020. Per tale ragione, si è sinora assistito ad interpretazioni discordanti di legislatori e giurisprudenza internazionale che hanno inevitabilmente condotto a controversie e casi di doppia imposizione.

Il tema è stimolante non solo per la recente presa di posizione dell'OCSE, ma soprattutto perché tocca vari ambiti del *transfer pricing* spesso oggetto di interpretazioni contrastanti o non approfonditi in forma esauriente. Si fa riferimento, ad esempio, all'equilibrio tra *separate approach* e associazione passiva che nelle garanzie infragruppo condiziona la valutazione del merito di credito del mutuatario, ovvero agli effetti che potrebbe produrre la copiosa analisi del rischio delineata nelle TPG 2017 su una transazione il

³⁰⁹ L'inquadramento della garanzia tra i servizi è valida esclusivamente ai fini dell'analisi TP. Diversamente, nell'applicazione dei trattati contro la doppie imposizioni, la *guarantee fee* non ha ottenuto un'inquadramento definitivo, spaziando tra reddito d'impresa, interesse o "other income". Sul tema, si vedano N. KAPADIA, *Intra-group Guarantees and Withholding Taxes*, cit., p. 509 ss. e P.R. WEST – A.P. VARMA, *US Taxation of Cross-Border Enterprise Services*, in *Bulletin for International Taxation*, 2012, p. 189-190.

³¹⁰ D. LEDURE – P. BERTRAND – M. VAN DER BREGGEN – M. HARDY, *Financial Transactions in Today's World: Observations from a Transfer Pricing Perspective*, cit., p. 357.

³¹¹ OECD, *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8-10*, Parigi, 2020.

cui valore è generato prevalentemente dal rischio. Occorre inoltre ricordare che lo studio della garanzia infragruppo rientra nel più ampio progetto BEPS di contrasto alla pianificazione fiscale internazionale. Un debito verso terzi garantito dalla *parent* è infatti economicamente equivalente ad un debito contratto dalla *parent* e poi riversato nella *subsidiary*³¹². La garanzia favorisce dunque la mobilità del finanziamento e potrebbe essere utilizzata per designare come mutuataria un'impresa residente in una giurisdizione che permetta una maggiore deduzione di interessi.

2. L'esperienza italiana

L'ordinamento italiano con la riforma dell'art. 110, comma 7, TUIR, del 2017 si è ufficialmente adeguato ai principi internazionali applicati in ambito TP nella maggior parte dei Paesi OCSE. Le garanzie infragruppo non sono disciplinate, allo stato attuale, da nessuna norma interna, decreto ministeriale o documento di prassi³¹³. La giurisprudenza, dal canto suo, ha dovuto sporadicamente affrontare il tema delle garanzie in ambito TP e, quando se n'è occupata, il contenzioso è stato risolto facendo ricorso alla normativa civilistica più che fiscale.

In una recente sentenza della giurisprudenza di legittimità³¹⁴, gli ermellini annullavano un avviso di accertamento nel quale si dichiarava indeducibile, per violazione degli artt. 109, comma 5 e 110, comma 7, TUIR, la *fee* relativa ai servizi di *patronage* prestati dalla società controllante e che aveva consentito al soggetto controllato di ottenere un finanziamento bancario. L'avviso si fondava sulle seguenti motivazioni:

³¹² C. BURNETT, *Intra-Group Debt at the Crossroads: Stand-Alone versus Worldwide Approach*, in *World Tax Journal*, 2014, p. 65.

³¹³ Nella risalente Circolare del Ministero delle Finanze n. 32/1980 è stato dato ampio spazio ai finanziamenti infragruppo e al tasso di interesse a valore normale, mentre la garanzia è citata solo come elemento da tenere in considerazione ai fini della comparabilità.

³¹⁴ Cass. Civ., Sez. V, 28 luglio 2017, n. 18815.

- ✓ il servizio avrebbe dovuto essere gratuito, essendo rispondente ad un interesse del garante a gestire l'attività d'impresa delle società collegate nella maniera più proficua;
- ✓ non era dimostrata l'effettività del servizio, ossia la funzione calmieratrice della lettera di *patronage* sugli interessi passivi;
- ✓ la concessione di tale garanzia infragruppo avveniva, di norma, a titolo gratuito.

Le motivazioni espresse dall'A.F., a prescindere dalla fondatezza della pretesa, affrontavano tematiche proprie del *transfer pricing*: nel primo motivo qualificava la garanzia come *shareholder activity*; nel secondo asseriva l'assenza di servizio a causa del negativo superamento del *benefit test*. Ciononostante, la Corte di Cassazione costruiva il suo giudizio unicamente attraverso principi civilistici, affermando che nell'ordinamento giuridico non esiste una presunzione di gratuità che assista le concessioni di garanzia prestate dalla società capogruppo a favore della società controllata, data l'autonomia patrimoniale di tali imprese. Asserendo tale principio, la Corte accoglieva il ricorso e annullava la pretesa erariale.

Pur riconoscendo l'assenza di una presunzione di gratuità³¹⁵, si ritiene che il lavoro dei giudici sia deficitario, in quanto svaluta completamente il rapporto di collegamento societario tra patrocinate e patrocinato. Affermando in modo piuttosto assertivo che in normali rapporti infragruppo la garanzia sia onerosa, non viene affrontato il tema opposto, ossia quali

³¹⁵ Ai sensi dell'art. 2901 c.c., le prestazioni di garanzia, anche per debiti altrui, sono considerate atti a titolo oneroso quando sono contestuali al credito garantito. Tuttavia, ricorda P. CENDON, *Commentario al codice civile. Artt. 713-809: Divisione. Donazioni*, Milano, 2009, p. 561, la dottrina maggioritaria esclude espressamente che, mediante argomentazione a contrario, si possa dedurre una presunzione di gratuità delle garanzie non contestuali alla nascita del credito. La garanzia successiva alla nascita del debito garantito sarebbe il portato di un negozio nuovo e diverso da quello che ha dato origine al credito garantito, pertanto a tale nuovo assetto d'interessi occorre far riferimento per stabilire il carattere gratuito o oneroso della garanzia. In giurisprudenza, si vedano in senso concorde Cass. Civ., I sez., 15 dicembre 2006, n. 26933 e Cass. Civ., I sez., 4 novembre 2009, n. 19234.

ragioni commerciali possano invece giustificare l'assenza di corrispettivo³¹⁶.

L'esperienza italiana si dimostra quindi carente rispetto ad un'analisi delle garanzie infragruppo ai fini TP. È stato richiesto³¹⁷, purtroppo senza successo, che il D.M. 14 maggio 2018 si esprimesse ufficialmente sulla remunerabilità delle garanzie infragruppo e sulla previsione di specifiche esimenti in cui nessuna remunerazione fosse dovuta. Ad oggi, pertanto, la materia non può che rifarsi alla *best practice* internazionale.

3. Il caso giurisprudenziale: la sentenza *General Electric*

Nel campo delle garanzie infragruppo, il precedente giurisprudenziale più incisivo è sicuramente quello instauratosi in Canada tra l'Amministrazione fiscale locale e la società *General Electric Capital Canada Inc.*³¹⁸.

General Electric Capital Canada Inc. (GECCAN) era una società di diritto canadese controllata dalla capogruppo statunitense *General Electric Capital Corp.* (GECUS). Il business della società canadese consisteva nel reperire

³¹⁶ G. GIRELLI, *Il servizio di patronage nei rapporti infragruppo: onerosità o gratuità ai fini delle imposte sui redditi?*, in *GT-Rivista di Giurisprudenza Tributaria*, 2019, p. 354. L'autore concorda con il giudizio della Cassazione (e della C.T.R. Lazio in sede di giudizio di rinvio), ma osserva l'incompletezza dell'analisi ai fini TP. A suffragio, l'autore cita un caso di giurisprudenza comunitaria (CGUE, 31 maggio 2018, causa C-382/16), nel quale la Corte di Giustizia, pur affermando che tale forma di garanzia dovrebbe essere di norma onerosa, compie un'analisi più approfondita, concludendo che non vi sarebbero ragioni impeditive a che il *patronage* sia accordato in forma gratuita all'interno di un gruppo societario. La gratuità della garanzia troverebbe giustificazione nelle peculiari relazioni infragruppo che possono aver indotto le parti a ritenere commercialmente più conveniente, o addirittura necessario, che la garanzia venisse prestata a titolo gratuito. Ovviamente, come già espresso nel par. 2 del Cap. 1, la posizione di socio con costituisce una ragione commerciale valida per deviare dall'ALP.

³¹⁷ CHIOMENTI, *Osservazioni sullo schema di decreto ministeriale richiamato dal comma 7 dell'art. 110 del TUIR e sullo schema di provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate per l'attuazione della disciplina di cui all'art. 31-quater del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 – Consultazione pubblica sul transfer pricing*, 21 marzo 2018.

³¹⁸ *General Electric Capital Canada Inc. vs. The Queen*, 2010 FCA 344.

risorse finanziarie sul mercato attraverso l'emissione di *commercial papers*, al fine di elargire prestiti nei confronti di società esterne al gruppo.

Nel periodo tra il 1989 e il 1995, la capogruppo GECUS acconsentiva a garantire i titoli di debito emessi da GECCAN senza richiedere alcuna remunerazione per il servizio svolto. Diversamente, tra il 1995 e il 2000, GECUS prestava garanzia dietro pagamento di una *fee* pari all'1% annuo dell'ammontare del debito. In tale scenario, l'A.F. canadese contestava la deducibilità del premio, asserendo che non vi fosse una prestazione di servizi.

Il *rating* di GECCAN si attestava al livello AAA dopo l'emissione della garanzia. L'A.F. riteneva che il merito di credito sarebbe stato comunque pari a AAA anche in assenza della garanzia esplicita, giacché GECCAN beneficiava dell'associazione passiva e del conseguente supporto implicito di GECUS. L'appartenenza al gruppo avrebbe indotto i potenziali creditori a ritenere improbabile che la capogruppo non avrebbe sostenuto finanziariamente la propria controllata in caso di difficoltà³¹⁹. Di conseguenza, la garanzia non avrebbe fornito alcun beneficio a GECCAN: la società canadese avrebbe potuto accedere al medesimo tasso d'interesse e alla stessa quantità di denaro anche in sua assenza. Senza un beneficio, il prezzo di libera concorrenza del servizio doveva considerarsi pari a zero³²⁰. Il problema posto nel caso di specie è inquadrabile nell'effettività del servizio infragruppo, da valutarsi attraverso l'esperimento del test del

³¹⁹ *Ibidem*, punto 13: “The guiding assumption made by the Minister in disallowing the deduction of the guarantee fee is that in the event of a default by the respondent, GECUS would have supported the respondent regardless of the guarantee. As such, the guarantee was superfluous”.

³²⁰ *Ibidem*, punto 17: “The [Crown] claims that the [respondent] could have borrowed the same amount of money at the same interest rate without an explicit guarantee as it did with such a guarantee. As a result, the [respondent] did not receive an economic benefit from the guarantee. In this case, the arm's length price for the guarantee is nil. The guarantee arrangement was simply a clearer indication of the implicit support that already existed in favour of the [respondent]”.

beneficio. La circostanza per cui il prezzo debba intendersi pari a zero è infatti soltanto conseguenza dell'assenza di un beneficio in capo al fruitore della garanzia. Per i giudici canadesi, il vantaggio era individuabile attraverso lo “*yield approach*”, ossia un confronto tra il tasso di interesse che sarebbe stato scontato da GECCAN senza la garanzia e il tasso di interesse applicato in sua presenza.

Il percorso dei giudici era dunque partito dal verificare il *rating* di GECCAN:

- ✓ come soggetto indipendente (cosiddetto *rating stand-alone*);
- ✓ come soggetto facente parte di un gruppo;
- ✓ come soggetto fruitore di una prestazione di garanzia.

I giudici avevano rilevato che GECCAN, partendo da un *rating stand-alone* tra *BB-* e *B+*, poteva beneficiare di un *rating* migliorato per mezzo dell'associazione passiva sino a *BBB-/BB+*. Pertanto, il *rating* che teneva conto dell'appartenenza al gruppo General Electric non le avrebbe da solo consentito di usufruire di un tasso di interesse pari a quello che i finanziatori concedevano a soggetti con *rating AAA*. La prestazione della garanzia esplicita aveva invece permesso a GECCAN di portare il suo *rating* a livello *AAA*, beneficiando di un risparmio del tasso d'interesse attestato a 183 p.b. La circostanza per cui la *fee* pagata (100 p.b.) fosse inferiore al risparmio ottenuto, rendeva il prezzo del servizio *at arm's length*.

La sentenza in esame illustra alcuni passaggi interpretativi che sono divenuti poi punti cardine nell'analisi TP sulle garanzie infragruppo. La garanzia esplicita rappresenta un supporto incondizionato e legalmente vincolante, limitato soltanto dalla capacità di pagamento del garante. È tale condizione che consente di elevare il merito di credito di un'impresa controllata a quello della capogruppo garante. Diversamente, il supporto implicito non è altro che un'aspettativa di comportamento subordinata alle

future circostanze economiche. La distinzione è di importanza rilevante considerando anche l'incapacità di predire i *trend* economici futuri³²¹. Per i giudici canadesi, dunque, la formalità del documento non poteva essere considerata irrilevante ai fini TP.

Ciononostante, i giudici riconoscono che un'impresa controllata potrebbe beneficiare del medesimo *rating* della *parent* anche senza garanzia esplicita, qualora la rilevanza economica e il ruolo della controllata all'interno del gruppo siano talmente determinanti da rendere teoricamente impossibile per la *parent* decidere di non supportare la controllata in caso di bisogno³²².

Più controversa appare l'analisi svolta sull'effetto causato dalla rimozione della garanzia esplicita. Nel primo grado di giudizio³²³, i giudici affermavano che gli investitori avrebbero giudicato negativamente la rimozione della garanzia prestata dalla controllante, finendo per attribuire meno valore anche al supporto implicito. Questo sentimento si sarebbe tradotto in un aumento del tasso di finanziamento rispetto a quello che GECCAN avrebbe scontato qualora il prestito non fosse mai stato garantito sin dall'inizio da GECUS. Secondo i giudici, la circostanza poneva GECCAN in una posizione particolarmente vulnerabile e contravveniva alla parità con cui dovrebbero operare le parti in condizioni di libera concorrenza.

³²¹ *Ibidem*, par. 68: “an explicit guarantee provides for unconditional and legally enforceable support limited only by the guarantor’s capacity to pay. This is why such a guarantee will usually result in the subsidiary’s credit rating being equalized with that of the parent). In contrast, implicit support is based on an expectation of behaviour that is dependent on future economic circumstances, a distinction which the Tax Court Judge found significant after emphasizing the difficulty in predicting economic trends”.

³²² *Ibidem*, par. 69: “it is conceivable that a subsidiary could attract the same credit rating as its parent without an explicit guarantee, but this would require particular circumstances (in essence where the relative economic importance of the subsidiary or its role within the group make abandonment by the parent virtually impossible)”.

³²³ General Electric Capital Canada Inc. vs. The Queen, 2009 TCC 563.

Tuttavia, i giudici di appello³²⁴ rivedevano l'interpretazione espressa in primo grado, affermando correttamente che la rimozione della garanzia fosse solo una fase astratta del metodo teso a misurare il beneficio che apportava la garanzia esplicita rispetto al supporto implicito. Era infatti errato ridefinire la transazione sulla base del fatto che la garanzia esplicita fosse stata effettivamente rimossa e valutarne successivamente l'impatto sulla fiducia degli investitori. L'errore di valutazione, secondo i giudici, non aveva comunque compromesso la validità del giudizio formulato. Pertanto, anche in sede di appello, era stata confermata la tesi del contribuente e riconosciuta la deducibilità della *fee*.

4. Dalle TPG alle nuove Linee guida sulle transazioni finanziarie: il percorso di analisi della garanzia finanziaria

Le garanzie infragruppo non trovano una puntuale disamina all'interno delle ultime Linee Guida sui prezzi di trasferimento. La loro analisi è indirettamente svolta attraverso tematiche più generali sui servizi e sulle sinergie di gruppo, come si è già avuto modo di illustrare nel precedente capitolo. Nello specifico, le TPG si servono di due esempi nei quali discutono della configurabilità di un servizio infragruppo in presenza di un miglioramento del merito di credito di un'impresa controllata.

Nel primo caso, l'impresa controllata migliora il suo *rating* da *Baa* ad *A* in virtù dell'associazione passiva, beneficiando di un tasso d'interesse inferiore rispetto a quello che avrebbe scontato in forma *stand-alone*. Il risparmio non configura un servizio infragruppo giacché l'accresciuto merito di credito dipende dai benefici incidentali imputabili soltanto all'essere parte di un'entità più ampia³²⁵. Nel secondo caso, l'impresa controllata migliora ulteriormente il proprio *rating* a seguito della garanzia

³²⁴ General Electric Capital Canada Inc. vs. The Queen, 2010 FCA 344.

³²⁵ TPG 2017, par. 1.166 e 7.13.

esplicita prestata dalla *parent*, cosicché il nuovo *rating* eguaglia quello AAA della controllante. Dal momento che vi è un'attività concretamente posta in essere dalla controllante, il miglioramento del *rating* rispetto a quello derivante dall'associazione passiva rappresenta per l'impresa associata un beneficio in termini di minor tasso e configura, ai fini TP, un servizio infragruppo³²⁶.

Gli esempi non rappresentano tuttavia una guida esaustiva in materia di garanzie finanziarie, in quanto l'OCSE rimanda a successive linee guida l'identificazione delle sue caratteristiche economicamente rilevanti per determinare le condizioni di libera concorrenza³²⁷. La carenza di approfondimenti sulle garanzie rientra nella più estesa lacuna delle TPG in materia di transazioni finanziarie infragruppo. In sede di avvio del progetto BEPS, l'*Action 4* si prefiggeva lo scopo di elaborare linee guida sulle transazioni finanziarie infragruppo, tra le quali figuravano anche le "*financial and performance guarantees*"³²⁸. Il medesimo obiettivo rientrava nel programma dei lavori del JTPF 2015-2019³²⁹.

Nel 2018 l'OCSE pubblicava un *Discussion Draft* sulle transazioni finanziarie³³⁰ (di seguito anche "*Draft*"), invitando le parti interessate a fornire commenti sulle indicazioni ivi contenute. Due anni più tardi, veniva pubblicato il *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions*³³¹, ossia le prime linee guida sulle transazioni finanziarie, con il precipuo compito di

³²⁶ TPG 2017, par. 1.167 e 7.13.

³²⁷ TPG 2017, par. 1.167, nota 5.

³²⁸ OECD, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, Parigi, 2013, p. 17. Nel medesimo documento, si prevede che le risultanze dell'*Action 9 – Risk and capital* siano coordinate con quanto affermato in tema di interessi passivi o altre transazioni finanziarie.

³²⁹ EU JTPF, *JTPF Program of Work 2015 -2019*, 2015, p. 8.

³³⁰ OECD, *Public Discussion Draft. BEPS ACTIONS 8 – 10. Financial transactions*, Parigi, 2018.

³³¹ OECD, *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8-10*, Parigi, 2020.

dare coerenza alla disciplina dei prezzi di trasferimento ed evitare controversie e doppie imposizioni.

Il TPFT si compone di sei sezioni:

- ✓ la sezione A fornisce un'introduzione ai temi trattati;
- ✓ la sezione B descrive come identificare le relazioni finanziarie e commerciali nelle transazioni finanziarie;
- ✓ la sezione C espone le linee guida per le attività di tesoreria, tra cui i finanziamenti infragruppo, il *cash pooling* e l'*hedging*;
- ✓ la sezione D esamina le garanzie finanziarie;
- ✓ la sezione E illustra le *captive insurance*;
- ✓ la sezione F costituisce una guida alla determinazione del tasso *risk-free* e *risk-adjusted*.

Le sezioni dalla A alla E sono da intendersi come il nuovo capitolo X delle TPG 2017, mentre l'ultima sezione sarà integrata nel capitolo I delle medesime TPG³³².

Il punto di partenza dell'analisi, come qualunque altra transazione infragruppo, è l'identificazione delle relazioni economiche e commerciali legate alla garanzia prestata³³³. Nel TPFT si afferma che l'accurata identificazione della garanzia finanziaria richiede una iniziale considerazione del beneficio economico a favore del debitore oltre quanto sia attribuibile all'associazione passiva³³⁴. Non vi è, invece, alcun riferimento né alla posizione dell'impresa associata che funge da garante, né al beneficio che la garanzia finanziaria potrebbe generare sull'intera catena del valore di gruppo. Occorre ribadire, come spiegato precedentemente, che sarebbe contraddittorio e ingiustificato un differente trattamento nelle transazioni infragruppo, nelle quali si analizza solo la

³³² Come previsto da TPFT, *Executive summary*.

³³³ TPFT, par. 10.154.

³³⁴ TPFT, par. 10.156.

prospettiva del fruitore nelle prestazioni di servizi e i vantaggi per tutte le parti in causa nelle cessioni di beni.

Tuttavia, la mancanza di un riferimento esplicito non dovrebbe impedire di applicare il *two side approach* e l'analisi della *global value chain* anche alle garanzie infragruppo. Infatti, il TPFT prescrive³³⁵ l'identificazione delle garanzie infragruppo in accordo con la sezione D.1., cap. I, delle TPG 2017, nella quale viene appunto disposta un'analisi funzionale che indaghi su come sia generato il valore da parte del gruppo nel suo complesso, sull'interdipendenza tra le funzioni svolte dalle imprese associate, sul contributo apportato dalle singole imprese associate alla creazione di tale valore e sui diritti e gli obblighi giuridici di ciascuna delle parti nello svolgimento delle proprie funzioni³³⁶. In tal senso, le successive attenzioni rivolte dal TPFT sulla capacità finanziaria del garante di adempiere alle proprie obbligazioni e sulle relazioni commerciali tra garante e garantito³³⁷ rappresentano la conferma di un approccio metodologico bilaterale (e non solo) in linea con le risultanze BEPS.

Ritornando al beneficio economico a favore del debitore, la garanzia finanziaria può positivamente incidere sulle condizioni del prestito, consentendo, nella maggior parte dei casi, di scontare un tasso di interesse inferiore oppure di ricevere un maggiore importo³³⁸. In linea di continuità con il *benefit test* previsto per ogni prestazione di servizi, l'analisi TP ha l'onere di dimostrare che la garanzia abbia conferito, all'entità del gruppo che ne abbia fruito, i summenzionati vantaggi economici e commerciali. Se così non fosse, l'attività prestata non costituirebbe un servizio infragruppo ai fini TP e nessun addebito rispetterebbe il principio di libera concorrenza.

³³⁵ TPFT, par. 10.154.

³³⁶ TPG 2017, par. 1.51.

³³⁷ TPFT, par. 10.166 – 10.168.

³³⁸ TPFT, par. 10.157.

Allo stesso modo, non si concretizzerebbe alcun servizio infragruppo allorquando l'impresa associata ottenga dei benefici incidentali imputabili soltanto all'essere parte di un'entità più ampia. Nell'ambito delle garanzie, ogni supporto a disposizione del debitore esclusivamente in ragione dell'associazione passiva sarebbe infatti qualificato come supporto implicito e non rappresenterebbe una prestazione di servizi³³⁹.

Solo quando sia stabilito che la garanzia infragruppo sia stata effettivamente prestata ai fini TP si rende necessario, come per ogni altra transazione, determinare se l'ammontare del pagamento rispetti il principio di libera concorrenza.

5. Classificazione della garanzia infragruppo

All'interno dei gruppi di impresa, le sinergie capaci di procurare un vantaggio competitivo sul mercato devono misurarsi con la personalità giuridica e l'autonomia patrimoniale perfetta delle società di capitali, le quali impediscono una valutazione delle società del gruppo come unica realtà economica. Di converso, l'unitarietà economica del gruppo si scontra con la disciplina giuridica dettata dagli ordinamenti in cui sono collocate le imprese del gruppo multinazionale³⁴⁰.

La garanzia infragruppo persegue principalmente l'obiettivo di eliminare, sia pure rispetto a determinati creditori "qualificati" come le banche, le conseguenze scaturenti dall'esistenza di distinte entità giuridiche in un gruppo di società, ponendo costoro in condizione di recuperare il credito come se avessero contrattato con un'unica società dotata di un patrimonio pari a quello della società debitrice e delle società garanti³⁴¹.

³³⁹ TPFT, par. 10.163.

³⁴⁰ T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, Napoli, 2018, p. 8.

³⁴¹ M. MIOLA, *Le garanzie infragruppo*, Torino, 1993, p. 13.

In generale, si può dire che per garanzia si intende ogni mezzo destinato a rendere più sicuro il godimento di un diritto o l'adempimento di un obbligo³⁴². La fattispecie che più frequentemente si riscontra in un gruppo multinazionale concerne la garanzia prestata da un'impresa associata a favore di un terzo indipendente (generalmente una banca) a copertura del prestito che quest'ultimo ha concesso ad altra impresa associata.

La garanzia infragruppo può essere classificata in modi diversi, a seconda del punto di vista dal quale ci si ponga. Sulla base dell'obbligatorietà del supporto al credito, si può immaginare la garanzia infragruppo come una retta nei cui punti estremi si collocano la garanzia implicita e la garanzia esplicita.

Per garanzia implicita si intende il beneficio che il mutuatario associato riceve dalla mera appartenenza al gruppo e in assenza di deliberate e coordinate azioni da parte di altri membri, il quale si manifesta attraverso il miglioramento dei termini e delle condizioni del finanziamento, ma da cui discende soltanto un'aspettativa di supporto al credito e nessun impegno giuridicamente vincolante³⁴³. All'opposto, per garanzia esplicita si intende una garanzia formale nella quale il garante è giuridicamente impegnato nei confronti del mutuante ad assolvere all'obbligazione in caso di inadempienza del mutuatario associato³⁴⁴.

Tra questi due estremi si inserisce un ampio parco di strumenti, distinti a seconda dell'obbligazione insita nella garanzia. Ad esempio, al garante potrebbe essere richiesto di assicurare la solvibilità del mutuatario, di non cedere la partecipazione nella società garantita oppure di garantire che la gestione amministrativa del debitore avvenga sempre in modo oculato. In

³⁴² G. TUCCI, voce "Garanzia", in *Digesto discipline privatistiche, Sez. Civile*, Torino, 1992, p. 581.

³⁴³ Sebbene non vi sia un'esplicita definizione di garanzia implicita da parte del TPFT, quanto qui affermato è frutto della coordinata lettura dei parr. 10.155, 10.159 e 10.163.

³⁴⁴ Come per quella implicita, la definizione di garanzia esplicita è frutto della coordinata lettura di TPFT, parr. 10.155, 10.158 e 10.163.

questi casi le obbligazioni prevedono prestazioni vincolanti ma diverse da quelle che caratterizzano la garanzia esplicita, con le quali il garante assume impegni propri e diversi dal pagamento di quanto dovuto dal debitore. Ciononostante accordi di questo tipo rientrano nella nozione lata di garanzia, tesa a ricomprendere qualunque strumento in favore di un soggetto capace di rafforzare o rendere più agevole la possibilità di ottenere la realizzazione di un diritto³⁴⁵.

Mutando prospettiva, le garanzie infragruppo possono distinguersi tra loro a seconda della relazione partecipativa che coinvolge garante e mutuuario associato³⁴⁶. In tal senso, le garanzie infragruppo si identificano come:

- ✓ *downstream guarantee*, nella quale il garante si pone come soggetto controllante del debitore garantito;
- ✓ *upstream guarantee*, nella quale il garante si pone come soggetto controllato dal debitore garantito;
- ✓ *cross-stream guarantee*, nella quale una o più società “sorelle” rilasciano una garanzia a favore di altre società del gruppo.

La schematizzazione incentrata sul rapporto gerarchico permette di comprendere quali obbligazioni sia in grado di assumere il garante nelle diverse situazioni. Salvo casi sporadici³⁴⁷, nelle *upstream* e *cross-stream guarantee* il garante può soltanto assumere l’obbligo di sostituirsi al debitore nel rimborso del prestito. Diversamente, il controllo che il garante

³⁴⁵ P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, Milano, 2006, p. 1. In senso concorde T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit., p. 77 e F. FEZZA, *Le garanzie personali atipiche*, in *Trattato di Diritto Commerciale*, Torino, 2006, p. 270, che definisce la portata del concetto di garanzia economicamente incentrata sull’accrescimento della sicurezza del creditore nell’adempimento.

³⁴⁶ La presente accezione di controllo è utilizzata a fini classificatori ed è riferibile alla nozione di cui all’art. 2359 c.c.. Pertanto, in questa sede, il controllo non è inteso come quell’elemento TP identificabile nell’influenza di un’impresa sulle decisioni imprenditoriali dell’altra e di cui si è discusso nel secondo capitolo.

³⁴⁷ Per esempio, quando la garanzia prevede l’obbligo per il garante di astenersi da compiere atti che possano pregiudicare la solvibilità del debitore, come non chiedere il pagamento di crediti che dovesse vantare verso di esso o non compiere operazioni straordinarie.

esercita sul debitore nelle *downstream guarantee* può prevedere non solo l'impegno a prestazioni di dare come tipicamente avviene quando garantisce gli impegni economici della società controllata verso la banca, ma anche prestazioni di fare o non fare, proprie (come quando si impegna a nominare un consiglio di amministrazione in una certa maniera o a non cedere la partecipazione) o della stessa società controllata (come quando si impegna a che la propria controllata non compia atti diretti a svuotare il patrimonio sociale o che l'amministrazione della società controllata sia sempre seguita con i criteri della più oculata gestione)³⁴⁸.

6. Sull'applicabilità del *transfer pricing* alla garanzia senza corrispettivo

La prestazione di una garanzia tra due imprese associate può avvenire senza previsione di un corrispettivo per il servizio. In questo caso, ci si chiede se la normativa sul *transfer pricing* sia applicabile ad un'operazione infragrupo che non generi componenti positivi o negativi di reddito. A ben vedere, si è in una fase antecedente la valutazione sull'effettività del servizio prestato. Infatti, la mancata produzione di un reddito tassabile o deducibile, stante la gratuità del servizio tra società associate transfrontaliere, potrebbe far venire meno lo stesso elemento costitutivo della fattispecie.

L'esperienza italiana ha vissuto due fasi alterne, frutto soprattutto di un mutato indirizzo giurisprudenziale sul tema dei finanziamenti infragrupo infruttiferi. Le conclusioni a cui è giunta la Suprema Corte possono essere certamente estese alle prestazioni di garanzia senza corrispettivo e a qualunque altra operazione non onerosa tra imprese associate.

In un primo momento, la giurisprudenza di legittimità riteneva che l'applicazione dell'art. 110, comma 7, TUIR, fosse subordinata alla duplice

³⁴⁸ T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragrupo e rapporti obbligatori*, cit., p. 22-23

condizione che dall'operazione infragruppo derivassero componenti positivi o negativi di reddito e che dall'applicazione del principio di libera concorrenza³⁴⁹ derivasse un aumento del reddito imponibile³⁵⁰.

In sostanza, in assenza di reddito ritraibile dall'operazione, non opererebbe il meccanismo volto ad incrementare o diminuire surrettiziamente i valori delle prestazioni infragruppo, in quanto il reddito imponibile delle società non subirebbe variazioni. Le condizioni richieste per l'applicazione della norma si riferirebbero alle operazioni (sussumibili indifferentemente nello schema dei negozi a titolo oneroso o a titolo gratuito) dalle quali derivi uno spostamento di ricchezza volto ad incidere sul reddito imponibile del soggetto verificato, giacché solo in tal caso il prezzo di libera concorrenza può fungere da parametro per accertare se l'applicazione di tale criterio può o meno determinare un incremento di reddito tassabile, come richiesto dalla norma tributaria³⁵¹.

Tale interpretazione aveva suscitato forti perplessità in dottrina, la quale ne aveva riscontrato i limiti interpretativi e l'incapacità di cogliere l'essenza della legislazione in materia di *transfer pricing*³⁵². Infatti la Corte, animata dalla sua convinzione che la previsione negoziale di infruttuosità del finanziamento fosse sufficiente ad escludere l'applicazione del criterio di

³⁴⁹ Invero, le sentenze non parlano di "prezzo di libera concorrenza", bensì di "valore normale", in quanto a quest'ultimo si faceva riferimento nella versione allora vigente dell'art. 110, comma 7, TUIR. Tuttavia, sebbene non vi fosse all'epoca dei fatti una perfetta sovrapposizione dei due concetti (si veda il par. 5 del Cap. 1), nella disamina della questione qui trattata si assume il prezzo di libera concorrenza come sinonimo di valore normale.

³⁵⁰ Cass. Civ., Sez. V, 19 dicembre 2014, n. 27087, ripresa anche da Cass. Civ., Sez. V, 17 luglio 2015, n. 15005.

³⁵¹ Cass. Civ., Sez. V, 19 dicembre 2014, n. 27087.

³⁵² Si vedano M. FANNI, *La Cassazione rivaluta i propri precedenti su presunzione di onerosità e "transfer pricing" in una pronuncia sui finanziamenti infragruppo*, in *GT – Rivista di Giurisprudenza Tributaria*, 2015, p. 322 ss. e F. ROCCATAGLIATA, *Ancora incertezze sui finanziamenti infruttiferi infragruppo: stessi dubbi oltre il confine? Il commento*, in *Corriere Tributario*, 2016, p. 2353 ss. In senso parzialmente favorevole, si segnala M. MARZANO, *Transfer pricing e finanziamenti infruttiferi infragruppo*, in *Rassegna Tributaria*, 2015, p. 990.

valutazione a valore normale, non considera le condizioni applicate da soggetti indipendenti nel mercato, stravolgendo di fatto uno dei principi di base delle disposizioni internazionali in materia di prezzi di trasferimento³⁵³. L'art. 110, comma 7, TUIR, è infatti una disposizione di natura valutativa che impone un confronto di carattere empirico tra il valore attribuito all'operazione infragruppo e analoghe operazioni realizzate nel libero mercato tra soggetti indipendenti³⁵⁴.

Quando, in virtù della convergenza di interessi che fisiologicamente si instaura tra imprese associate, è plausibile che il regolamento economico dell'operazione non rifletta correttamente l'incremento o decremento di ricchezza generato nel territorio dello Stato, occorre rimpiazzare il corrispettivo estrinseco dell'operazione, che può essere anche simbolico o nullo, con il prezzo di libera concorrenza del bene o del servizio reso o acquistato. Ne discende che la gratuità delle operazioni infragruppo non può comportare un'immunità rispetto all'ALP³⁵⁵.

Sono dunque i presupposti soggettivi a determinare l'applicazione della disciplina del *transfer pricing*. Questo non vuol dire che, in astratto, non possa essere ritenuto *at arm's length* un corrispettivo pari a zero, ma che tale prezzo, in quelle circostanze particolari, sia ragionevolmente concedibile anche da un'impresa indipendente³⁵⁶.

La giurisprudenza di legittimità ha successivamente rivisto il suo indirizzo, affermando che la valutazione di libera concorrenza prescinde dalla capacità originaria dell'operazione di produrre reddito e, quindi, da

³⁵³ F. ROCCATAGLIATA, *Ancora incertezze sui finanziamenti infruttiferi infragruppo: stessi dubbi oltre il confine? Il commento*, cit., p. 2353.

³⁵⁴ M. FANNI, *La Cassazione rivaluta i propri precedenti su presunzione di onerosità e "transfer pricing" in una pronuncia sui finanziamenti infragruppo*, cit., p. 322.

³⁵⁵ M. MARZANO, *Transfer pricing e finanziamenti infruttiferi infragruppo*, cit., p. 990.

³⁵⁶ F. ROCCATAGLIATA, *Ancora incertezze sui finanziamenti infruttiferi infragruppo: stessi dubbi oltre il confine? Il commento*, cit., p. 2353.

qualsivoglia obbligo negoziale delle parti attinente al pagamento del corrispettivo³⁵⁷.

Pertanto, la qualificazione di infruttuosità dell'operazione si rivela ininfluyente, essendo di per sé inidonea ad escludere l'applicazione dell'ALP. Sarebbe chiaramente irragionevole e fonte di condotte agevolmente dirette a sottrarsi alla normativa *de qua* ritenere che l'A.F. possa esercitare il potere di rettifica in caso di operazioni con corrispettivo inferiore a quello normale ed anche irrisorio, mentre ciò le sia precluso nell'ipotesi di contratti a titolo gratuito³⁵⁸. Anche in tale ipotesi, ed a maggior ragione in tale ipotesi, si realizza una manovra di indebito trasferimento di ricchezza imponibile verso uno Stato estero, alla quale l'ordinamento giuridico reagisce sostituendo il prezzo contrattuale (nullo) con il prezzo di mercato³⁵⁹.

³⁵⁷ Cass. Civ., Sez. V, 15 aprile 2016, n. 7493. Dello stesso tenore, Cass. Civ., Sez. V, 30 giugno 2016, n. 13387 e, più recentemente, Cass. Civ., Sez. V, 9 ottobre 2020, n. 21828.

³⁵⁸ Cass. Civ., Sez. V, 15 aprile 2016, n. 7493; Cass. Civ., Sez. V, 30 giugno 2016, n. 13387.

³⁵⁹ Cass. Civ., Sez. V, 30 giugno 2016, n. 13387; Cass. Civ., Sez. V, 9 ottobre 2020, n. 21828.

CAPITOLO 5.

L'ACCURATA DELINEAZIONE DELLA GARANZIA INFRAGRUPPO

SOMMARIO: 1. Il processo di identificazione delle relazioni commerciali e finanziarie. – 2. Le condizioni contrattuali nella garanzia infragruppo. – 2.1. Contenuto tipico e inquadramento civilistico della garanzia infragruppo. – 2.2. Considerazioni in ottica TP sulle condizioni contrattuali. – 3. L'analisi funzionale. – 4. Il fattore del rischio nella garanzia infragruppo. – 4.1. L'assunzione del rischio di credito nei diversi schemi di garanzia. – 4.2. Il controllo del rischio di credito nella garanzia esplicita. – 4.3. La capacità finanziaria del garante nella garanzia esplicita. – 4.4. La capacità finanziaria del mutuatario nella garanzia implicita. – 5. Le caratteristiche economiche della garanzia infragruppo. 6. Le circostanze economiche della garanzia infragruppo. – 7. Le strategie aziendali nella garanzia infragruppo.

1. Il processo di identificazione delle relazioni economiche e commerciali

Esistono due aspetti chiave in ogni analisi di comparabilità: il primo aspetto è identificare le relazioni commerciali e finanziarie tra le imprese associate e le condizioni e le circostanze economicamente rilevanti che caratterizzano dette relazioni, al fine di delineare in maniera accurata la transazione tra di loro intercorsa; il secondo aspetto è paragonare le condizioni e le circostanze economicamente rilevanti della transazione controllata con le condizioni e le circostanze economicamente rilevanti delle transazioni comparabili tra imprese indipendenti³⁶⁰.

Al fine di verificare se una transazione finanziaria rispetti l'ALP è necessario, come in qualunque altra operazione infragruppo, delineare accuratamente la transazione³⁶¹. In tema di garanzia finanziaria, è

³⁶⁰ TPG 2017, par. 1.33.

³⁶¹ La delineazione delle garanzie finanziarie deve infatti essere coerente con i principi individuati dal Capitolo I delle TPG 2017, al fine di non creare difformità di trattamento tra operazioni infragruppo. EY, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part II*, Parigi, 2018, p. 70 ritiene tuttavia che l'accurata delineazione delle transazioni finanziarie, secondo il *modus operandi* del TPFT, sia eccessivamente onerosa e si apra a molteplici interpretazioni. Ad

opportuno comprendere la natura e la portata degli obblighi garantiti, oltre che le conseguenze per tutte le parti in causa³⁶². Le circostanze economicamente rilevanti di una qualunque transazione finanziaria includono l'analisi:

- ✓ dei termini contrattuali;
- ✓ delle funzioni svolte, dei beni utilizzati e dei rischi assunti;
- ✓ delle caratteristiche dello strumento finanziario;
- ✓ delle condizioni economiche delle parti e del mercato;
- ✓ della strategia aziendale perseguita dalle parti³⁶³.

L'accurata delineazione della garanzia finanziaria richiede inoltre l'analisi dei fattori che influenzano la performance dei settori industriali in cui operano le parti e il gruppo nel suo complesso. Poiché esistono differenze tra i settori industriali, fattori come il ciclo economico, commerciale o di prodotto, le normative governative o la disponibilità di risorse finanziarie sono caratteristiche rilevanti che devono essere considerate per delineare con precisione la transazione controllata. Infatti, MNE operanti in settori differenti potrebbero raggiungere i medesimi obiettivi attraverso transazioni diverse a causa di livelli di intensità di capitale dissimili, oppure potrebbero richiedere diversi livelli di saldi di cassa a breve termine a causa di

avviso degli scriventi, il TPFT sposterebbe l'attenzione dal principale problema della determinazione del prezzo ad un esercizio di delineazione che rischia di tradursi in un aumento delle controversie. In sostanza, questa fase comprenderebbe troppe aree di indagine ipotetica con scarsa applicabilità pratica. Tuttavia, si ritiene che anche le transazioni finanziarie non possano prescindere da una delineazione delle proprie caratteristiche. Ne è dimostrazione il presente lavoro: indagare sulla configurabilità di un servizio infragruppo nelle garanzie finanziarie tra imprese associate è un esercizio preliminare rispetto al prezzo *at arm's length* e principalmente costruito sulla delineazione dello strumento. Seguendo tale *modus operandi*, la determinazione del prezzo diviene una fase eventuale dell'analisi di *transfer pricing*, circoscritta ai soli casi di effettività del servizio.

³⁶² TPFT, par. 10.14.

³⁶³ TPFT, par. 10.17, riprendendo le caratteristiche economicamente rilevanti stabilite da TPG 2017, par. 1.36. Come affermato da TPG 2017, par. 1.43, l'analisi complessiva di tutte le caratteristiche economicamente rilevanti fornisce l'evidenza dell'effettivo comportamento delle imprese associate.

differenti esigenze commerciali tra settori. Laddove l'attività delle MNE sia regolamentata, come nel settore bancario, occorre inoltre considerare che le entità sono tenute a regolare le proprie transazioni infragruppo anche in modo coerente con gli standard del settore (ad es. i requisiti di Basilea)³⁶⁴.

Il processo di delineazione richiede anche una comprensione di come il gruppo risponda ai fattori appena citati. A questo proposito, la *policy* di gruppo può risultare un ottimo strumento di analisi, con riguardo alle preferenze del gruppo in ordine al finanziamento dei progetti di business, all'importanza strategica di una specifica impresa all'interno del gruppo oppure al perseguimento di determinati indici reddituali o finanziari³⁶⁵.

In comune con l'analisi di qualunque altra transazione controllata, nel testare l'ALP su una transazione finanziaria è necessario considerare le condizioni che due soggetti indipendenti avrebbero concordato in circostanze comparabili³⁶⁶. Le imprese indipendenti, nel valutare se concludere una transazione finanziaria, prendono in considerazione tutte le altre opzioni a loro realisticamente disponibili e pongono in essere la transazione solo se non ravvisano alternative che offrano un'opportunità

³⁶⁴ TPFT, par. 10.15. Nella fase di commento al *Draft*, proprio in relazione all'applicabilità del TPFT alle istituzioni finanziarie, CBA, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, Parigi, 2018, pp. 201-207, riteneva che il TPFT non considerava come le banche operino in un sistema regolamentato, per cui sarebbe potuto accadere che il rispetto dei requisiti regolamentari avrebbe potuto condurre a risultati giudicabili non ALP. Per tale ragione, CBA richiedeva addirittura che il TPFT non si applicasse alle banche. Condivideva EBF, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part II*, cit., p. 43, secondo cui le operazioni bancarie sono già soggette ad approcci consolidati di determinazione dei prezzi di trasferimento (ossia il documento OECD, *Report on the Attribution of Profits to Permanent Establishments*, Parigi, 2010). Appoggiavano la proposta di esclusione del settore dei servizi finanziari anche CMT (p. 212, in *Part I*) e EY (p. 69, in *Part II*). Ciononostante, il TPFT non prevede l'esclusione delle istituzioni finanziarie dal suo ambito applicativo.

³⁶⁵ TPFT, par. 10.16.

³⁶⁶ TPFT, par. 10.18.

chiaramente più attraente per raggiungere i propri obiettivi commerciali³⁶⁷. È fondamentale che, nel considerare le opzioni realisticamente disponibili, venga considerata la prospettiva di ciascuna delle parti³⁶⁸. In tal senso, si segnala il rapporto triangolare insito nella garanzia finanziaria: la prestazione del servizio avviene infragruppo, ma l'oggetto della prestazione è l'impegno giuridicamente vincolante che il garante associato assume verso il soggetto indipendente. Pertanto, si ritiene che l'esame delle caratteristiche economicamente rilevanti della transazione e delle opzioni disponibili reclami l'indagine su tutti i rapporti in gioco, compreso quello non instauratosi tra imprese associate. Nell'effettuare una simile valutazione, potrebbe essere utile studiare la transazione nel contesto di un più ampio insieme di operazioni, poiché la valutazione delle opzioni realisticamente disponibili compiuta da un soggetto indipendente non si limita necessariamente alla singola transazione, ma può considerare un più ampio insieme di azioni economicamente collegate³⁶⁹.

2. Le condizioni contrattuali nella garanzia infragruppo

In ottica TP, i contratti scritti costituiscono il punto di partenza per l'esame della transazione e di come le parti abbiano inteso dividersi, al momento della conclusione del contratto, le responsabilità, i rischi e gli utili attesi³⁷⁰. Sebbene i termini e le condizioni siano di solito esplicitamente indicati, l'accordo potrebbe, in alcuni casi, non fornire informazioni in modo sufficientemente dettagliato o essere incompatibile con l'effettivo comportamento delle parti. È dunque necessario consultare ulteriori documenti, analizzare l'effettiva condotta delle parti e tenere conto dei

³⁶⁷ TPFT, par. 10.19, riprendendo quanto previsto da TPG 2017, par. 1.39.

³⁶⁸ TPTF, par. 10.19.

³⁶⁹ TPG 2017, par. 1.38.

³⁷⁰ TPG 2017, par. 1.42.

principi economici che generalmente regolano le relazioni tra imprese indipendenti in circostanze comparabili³⁷¹. Qualora le caratteristiche economicamente rilevanti non siano coerenti con il contratto scritto, è necessario delineare l'effettiva transazione secondo quanto riflesso nel comportamento delle parti³⁷².

L'analisi dei termini contrattuali non è ovviamente possibile nell'ipotesi di garanzia implicita, dove vi è assenza di un documento formale e il supporto al credito è ridotto a una mera aspettativa. In tutte le altre circostanze, da una semplice obbligazione di mantenimento della partecipazione a quella più pervasiva di subentro all'obbligazione del debitore nella garanzia esplicita, l'assunzione dell'impegno dovrebbe avvenire attraverso un accordo scritto tra il garante e la banca. La ripartizione dei rischi e delle responsabilità è svolta avendo riguardo alla normativa applicabile, per esempio quella concernente la responsabilità contrattuale ed extracontrattuale, il diritto all'azione di regresso o all'azione di surrogazione ovvero la postergazione del credito del garante controllante.

Tra l'altro, la prassi economica ha portato gli operatori ad utilizzare strumenti di garanzia atipici che si collocano al di là dei classici schemi previsti dal codice civile. Si fa riferimento, in particolar modo, alla lettera di *patronage* (o *letter of comfort*), ossia una dichiarazione scritta con cui un soggetto (il *patronnant*), con lo scopo di indurre una banca a far credito ad un altro soggetto (il patrocinato) o per uno scopo a questo paragonabile, dichiara di avere una certa influenza sul patrocinato e di esercitarla in modo

³⁷¹ TPFT, par. 10.22. Sul tema dei principi economici, LUDOVICI PICCONE & PARTNERS in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part III*, Parigi, 2018, p. 24 ritiene che l'analisi di comparabilità illustrata nel TPFT avrebbe dovuto dare maggiore enfasi ai principi e alle teorie finanziarie. In questo senso, la presente trattazione prova ad applicare l'ALP anche alla luce dei principi della teoria economica (per esempio, i fallimenti del mercato, il valore e l'utilità attesa, la teoria *principal-agent*, il *moral hazard*, ecc.).

³⁷² TPG 2017, par. 1.45

da prevenire eventi capaci di rendere difficile l'adempimento del debitore³⁷³. La lettera di *patronage* è strumento dalla duplice funzione: agevola la concessione di una linea di credito e consente di non emettere una più classica fideiussione come strumento di garanzia³⁷⁴. Tenendo a riferimento quella retta che unisce la garanzia esplicita ed implicita, la lettera di *patronage* si colloca tra i due estremi, rappresentando per la banca una soluzione di compromesso tra il rilascio di una garanzia fideiussoria e l'assenza di garanzia³⁷⁵.

2.1. Contenuto tipico e inquadramento civilistico della garanzia infragruppo

Innanzitutto, pare corretto indagare le condizioni contrattuali tipicamente riscontrabili in una garanzia infragruppo. L'utilizzo di un testo già predisposto dalla banca facilita l'operazione di finanziamento, dal momento che l'istituto finanziario utilizza strumenti negoziali propri che non

³⁷³ P. CENDON (a cura di), *Commentario al codice civile. Artt. 1321-1342: Contratto in generale*, Milano, 2009, p. 42. Sul tema delle lettere di *patronage*, si vedano A. MAZZONI, *Le lettere di patronage*, Milano, 1986; M. SEGNI, voce "Lettere di patronage", in *Enciclopedia giuridica Treccani*, Roma, 1990; S. VANONI, *Interpretazione e qualificazione delle lettere di patronage: conferme e sviluppi in alcune recenti sentenze*, in *Banca, borsa, e titoli di credito*, 1997, p. 410 ss.; R. DE NICOLIS, *Nuove garanzie personali e reali: Garantievertrag, fideiussione omnibus, lettere di patronage, sale-lease-back*, Padova, 1998; V. CARIELLO, *Capogruppo e patronage alla generalità*, Milano, 2002; N. CIACCIA, *Le lettere di patronage*, in *Nuova giurisprudenza civile commentate*, 2002, p. 85 ss..

³⁷⁴ G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, Torino, 2014, p. 310. Secondo l'autore, ulteriori motivazioni che hanno portato al copioso utilizzo delle lettere sono la loro maggiore flessibilità rispetto al modo di assolvimento degli obblighi e la non necessaria indicazione nel bilancio della società che le rilascia. Anche F. FEZZA, *Le garanzie personali atipiche*, cit., p. 266-267, rileva che mentre il rilascio di una garanzia comune comporta un'immobilizzazione delle risorse finanziarie necessarie per eseguire l'impegno, l'impegno assunto tramite il *patronage* lascia sempre all'obbligato un maggiore margine di manovrabilità rispetto alla modalità di assolvimento. Inoltre, sempre secondo l'autore, la circostanza che istituti di credito si accontentino di una lettera della capogruppo qualitativamente meno forte di una normale garanzia di pagamento è, per gli osservatori, indicativo di una buona solidità del gruppo.

³⁷⁵ Così identifica la lettera di *patronage* A. MAZZONI, *Le lettere di patronage*, cit., p. 65.

richiedono ulteriori valutazioni del proprio ufficio legale. A livello generale, un'impresa o un gruppo accetta di attenersi allo standard fissato dalla banca. Tuttavia, quando la società garante è di dimensioni medio-grandi e possiede un potere contrattuale importante nei confronti del sistema bancario, è possibile che si instauri una negoziazione sul testo della garanzia³⁷⁶.

Non è obiettivo della presente trattazione entrare nel merito delle singole fattispecie di garanzia, quanto invece qui annotare le diverse forme in cui può concretizzarsi il supporto al credito nei rapporti infragruppo, al fine di individuare rischi e responsabilità delle parti, in particolare quelle associate. Anche nell'ordinamento italiano, come negli altri di *civil law*, il negozio giuridico di garanzia tipizzato in sede di codice civile è costituito da una garanzia personale (la fideiussione, ex art. 1936 c.c. e ss.) con cui il garante, obbligandosi verso il creditore, garantisce l'adempimento del debitore principale, sicché il creditore può soddisfarsi sui beni del debitore o del garante³⁷⁷. L'obbligazione del garante fideiussore si identifica come accessoria, nel senso che non è valida se non è tale l'obbligazione principale, tanto che la deroga al principio di accessorialità farebbe ritenere che nel caso di specie non si tratti di fideiussione, bensì di negozio atipico³⁷⁸.

³⁷⁶ Considerazioni tratte da T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit. p. 37-38.

³⁷⁷ G. TUCCI, voce "Garanzia", cit., p. 581. Sulle fideiussioni, si veda anche G. IORIO, *Corso di diritto privato*, Torino, 2016, p. 653-658, il quale la definisce come un contratto bilaterale tra il fideiussore (il garante) e il creditore, attraverso cui il primo garantisce l'adempimento dell'obbligazione del debitore.

³⁷⁸ P. DE SANNA, *Accessorialità e autonomia nel sistema delle garanzie a prima richiesta*, Milano, 1988, p. 28. Ricorda G. IORIO, *Corso di diritto privato*, cit., p. 654, che la fideiussione è un contratto collegato. Infatti, anche se strutturalmente autonoma, la fideiussione dipende dal contratto che dà luogo all'obbligazione principale. Ciò è confermato dalla previsione codicista di cui all'art. 1939 c.c., per cui "la fideiussione non è valida se non è valida l'obbligazione principale, salvo che sia prestata per un'obbligazione assunta da un incapace".

L'esigenza della banca di tutelare nel modo più efficiente possibile il recupero del credito ha tuttavia determinato il diffondersi di un'ulteriore forma di garanzia personale, definita *omnibus*, che si caratterizza per il fatto di assicurare l'adempimento di qualsiasi obbligazione assunta dal cliente, anche successiva al rilascio della fideiussione, fino ad un importo massimo garantito³⁷⁹. La fideiussione *omnibus* consta, quale particolare caratteristica, della clausola con cui il fideiussore si obbliga a pagare immediatamente alla banca, a semplice richiesta scritta, quanto dovute per capitale, interessi, spese ed ogni altro accessorio³⁸⁰.

Tale profilo peculiare inserisce la fideiussione *omnibus* nella più ampia categoria dei contratti autonomi di garanzia, espressione con cui si indica l'impegno assunto dal garante di pagare un determinato importo al beneficiario allo scopo di garantire la prestazione di un terzo a lui dovuta, e ciò a semplice richiesta del garantito e con rinuncia a far valere qualsivoglia eccezione relativa all'esistenza, validità e coercibilità del rapporto obbligatorio garantito³⁸¹.

³⁷⁹ G. IORIO, *Corso di diritto privato*, cit., p. 654. La previsione dell'importo massimo garantito è contenuta nell'art. 1938 c.c., così come risultante dalla modifica apportata dall'art. 10, Legge 17 febbraio 1992, n. 154. A tale disposizione si riconosce carattere imperativo, tanto da considerare nulla la fideiussione per obbligazioni future sprovvista dell'indicazione della somma garantita.

³⁸⁰ La clausola di pagamento a prima richiesta va intesa come rinuncia ad opporre eccezioni, attinenti al rapporto principale, che in base alla disciplina legale della fideiussione spetterebbero al garante. Sul tema, si veda L. PONTIROLI, voce "Garanzia (contratti autonomi di)", in *Digesto discipline privatistiche, Sez. Commerciale*, Torino, 1991, p. 348-376.

³⁸¹ M. SESTA, voce "Polizze fideiussorie e cauzionali", in *Digesto discipline privatistiche, Sez. Commerciale*, Vol. XI, Torino, 1995, p. 174. Sul contratto autonomo di garanzia, G. IORIO, *Corso di diritto privato*, cit., p. 681, afferma che trattasi di un contratto atipico con cui viene costituita una garanzia priva di accessorietà rispetto all'obbligazione principale. Ciò perché la prestazione che il garante si impegna ad eseguire (di solito su "ordine" del debitore principale) non è uguale a quella del debitore della prestazione principale. L'autonomia della garanzia prestata non permette al garante di opporre al creditore le eccezioni di validità e efficacia del rapporto obbligatorio principale, consentendo inoltre a quest'ultimo di esigere l'immediato pagamento da parte del garante senza dover dimostrare la fondatezza del suo diritto. Nella prassi, sottolinea l'autore, ci si è accorti che la figura del contratto autonomo di garanzia può dar luogo ad

Per quanto concerne la lettera di *patronage*, la dottrina ha tentato di ricondurla a diversi istituti disciplinati dal codice civile³⁸². Infatti, data l'estrema varietà delle dichiarazioni ivi contenute, la volontà delle parti deve essere interpretata caso per caso, così da accertare se, al di là del *nomen iuris* utilizzato, le parti abbiano voluto far ricorso a uno strumento diverso dalle garanzie tipiche oppure la lettera sia in realtà un “involucro” contenente una garanzia tipica o atipica ma di diverso tipo³⁸³. A seconda del contenuto, si suole distinguerle in lettere “deboli”, a semplice titolo informativo, e lettere “forti”, che prevedono una serie di impegni via via più vincolanti.

Il contenuto informativo della lettera di *patronage* debole può sostanziarsi in dichiarazioni³⁸⁴:

- ✓ di consapevolezza, in cui il *patronnant* si limita a dichiarare di essere a conoscenza del rapporto di finanziamento tra il finanziatore e il debitore, lasciando intendere la sua approvazione;
- ✓ di influenza, ove il *patronnant* esplicita solo la propria posizione di controllo e/o di influenza sul debitore;

abusi da parte del creditore, il quale pretende il pagamento senza esserne legittimato. Si è pertanto ammesso che il debitore dell'obbligazione principale possa ottenere dal giudice la sospensione del pagamento qualora fornisca prove evidenti dell'abuso. Sempre sui contratti autonomi di garanzia, si vedano anche F. MASTROPAOLO, *I contratti autonomi di garanzia*, Torino, 1989; F. NAPPI, *La garanzia autonoma. Profili sistematici*, Napoli, 1992; L. PONTIROLI, *Le garanzie autonome ed il rischio del creditore*, Padova, 1992.

³⁸² Per una ricostruzione dei diversi inquadramenti, si rimanda a E. ZUCHELLI, *Le lettere di patronage: una ricostruzione*, in *Le Società*, 2018, p. 895 ss.

³⁸³ R. DE NICOLIS, *Nuove garanzie personali e reali: Garantievertrag, fideiussione omnibus, lettere di patronage, sale-lease-back*, cit., p. 392. Della stessa opinione F. MACARIO, *Garanzie personali*, Torino, 2009, p. 563-564, per il quale la copiosa casistica di dichiarazioni e la possibilità che le lettere riportino combinazioni di esse non consentono un inquadramento unitario delle lettere di *patronage*, per cui è necessario procedere all'esame analitico delle singole dichiarazioni per valutare la concreta rilevanza giuridica e il regime di responsabilità del *patronnant*.

³⁸⁴ Elencazione tratta da P. MESSINA, *I contratti bancari e finanziari: giurisprudenza, dottrina e modelli contrattuali*, Torino, 2013, p. 174

- ✓ di conferma del controllo o della partecipazione significativa, nel quale il *patronnant* informa il finanziatore del rapporto di partecipazione e controllo sul debitore, congiuntamente alla quota di partecipazione azionaria detenuta;
- ✓ di regolarità della condotta o della gestione, ove il *patronnant* dichiara di avere conoscenza delle attività del debitore e di averne riscontrato la regolarità.

Differentemente, si rinvengono ipotesi di lettere di *patronage* forte in dichiarazioni³⁸⁵:

- ✓ di influenza, dove il *patronnant* si impegna ad esercitare il potere di controllo sulla società patrocinata, intervenendo nella sua gestione societaria per consentirle di adempiere all'obbligo di restituzione del finanziamento;
- ✓ di conservazione della partecipazione, con la quale vi è l'impegno a detenere la partecipazione al capitale del debitore o a non ridurla oltre una determinata soglia (per tutta o parte della durata del finanziamento garantito);
- ✓ di non dispersione del capitale, con cui il *patronnant* si impegna a non sottrarre risorse alla patrocinata o non attuare strategie che ne possano compromettere la solvibilità;
- ✓ di assunzione di specifici obblighi in caso di cessione delle quote nella patrocinata;
- ✓ di promessa della solvibilità generica, che vincola il *patronnant* a far in modo che il patrocinato adempia regolarmente le proprie obbligazioni (un impegno generico con riferimento allo specifico debito, non riguardo ai mezzi per assicurare la solvibilità);

³⁸⁵ Elencazione tratta da R. GIOVAGNOLI – M. FRATINI, *Garanzie reali e personali. Percorsi giurisprudenziali*, Milano, 2010, pp. 563-564

- ✓ di solvibilità specifica, con cui il *patronnant* si obbliga a mantenere una solida situazione economico-finanziaria necessaria alla restituzione del finanziamento;
- ✓ di consistenza patrimoniale, dove il *patronnant* si impegna a mantenere o procurare al patrocinato una certa situazione patrimoniale.

Il TPFT afferma che la riconducibilità dell'impegno di un'impresa associata nei confronti di un'altra verso lo schema della garanzia o di una "*letter of comfort*" dipende dai fatti e dalle circostanze del caso³⁸⁶. Al fine di rendere più agevole la successiva analisi TP, le garanzie infragruppo si possono dividere in due macro categorie.

Le *downstream*, *upstream* e *cross-stream guarantees*, a prescindere dall'inquadramento civilistico in fattispecie tipica o atipica, possono essere ricondotte ad un unico schema quando la società garante si impegna nei confronti della banca a corrispondere quanto dovuto dal mutuatario. Vengono solitamente utilizzate clausole contrattuali quali:

- ✓ il garante si impegna irrevocabilmente a pagare senza indugio, a fronte di semplice richiesta scritta e senza necessità alcuna di prova o motivazione e senza necessità di alcuna previa comunicazione, intimazione, o messa in mora, tutte le somme che il creditore richiederà, fino alla concorrenza dell'importo di Euro XXX;
- ✓ il garante garantisce il corretto e puntuale adempimento delle obbligazioni pecuniarie che il debitore ha assunto nei confronti della banca per effetto del contratto di finanziamento.

In tali circostanze, la garanzia infragruppo sembra seguire lo schema principalmente della fideiussione³⁸⁷. In tal senso, si genera l'effetto previsto

³⁸⁶ TPFT, par. 10.163

³⁸⁷ T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit. p. 65. L'autore ritiene integrata, attraverso queste clausole, la regola dell'art. 1937 c.c., la quale richiede

dall'art. 1944 c.c., secondo cui il fideiussore è obbligato in solido con il debitore principale al pagamento del debito. In questi casi, infatti, la funzione della garanzia è tutelare la posizione creditoria della banca, circostanza perfettamente compatibile con il regime di solidarietà, che rafforza la fase attuativa del rapporto obbligatorio e dunque del diritto di credito³⁸⁸.

Qualora invece il dichiarante si obblighi sempre a protezione del debitore principale, ma in termini tali che la sua prestazione non coincida con quella cui è tenuto il debitore principale, sussiste la causa di garanzia ma il negozio non sembra qualificabile come fideiussione. Tale fattispecie è riscontrabile nelle lettere di *patronage* di tipo *downstream*, dove la posizione di influenza esercitata dal garante sul mutuatario consente di imporre determinate condotte o condizionare i comportamenti del debitore³⁸⁹. Condizioni simili emergono invece limitatamente nelle

che “la volontà di prestare fideiussione deve essere espressa”. Parzialmente discorde A. MAZZONI, voce “Lettere di patronage”, in *Digesto discipline privatistiche, Sez. Commerciale*, vol. VIII, Torino, 1992, p. 577, per il quale la regola dell'art. 1397 c.c. implica non soltanto che la volontà di obbligarsi sia espressa, ma anche e soprattutto che tale volontà debba essere diretta verso un particolare contenuto del negozio, corrispondente a quello legislativamente tipico della fideiussione. In altre parole, vi è fideiussione se il dichiarante esprime la volontà di adempiere la stessa obbligazione cui è obbligato il debitore principale. Meno rigoroso E. FEZZA, *Le garanzie personali atipiche*, cit. p. 348, secondo cui la necessità che vi sia una volontà espressa del garante di prestare fideiussione deve essere ridimensionata, dal momento che è opinione diffusa in dottrina e giurisprudenza che l'art. 1937 c.c. non impone, per la costituzione della garanzia, particolari requisiti formali o l'utilizzo di formule sacramentali, ma si limita ad escludere che la dichiarazione fideiussoria possa desumersi da manifestazioni implicite di volontà o comportamenti concludenti.

³⁸⁸ L. BIGLIAZZI GERI – U. BRECCIA – F.D. BUSNELLI – U. NATOLI, *Diritto civile, Obbligazioni e contratti*, Torino, 1989, p. 48; A. GIUSTI, *La fideiussione e il mandato di credito*, Milano, 1998, p. 49; T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit., p. 137.

³⁸⁹ Come osserva Cass. Civ., Sez. I, 27 settembre 1995, n. 10235, la specifica funzione a cui assolvono siffatte dichiarazioni non è tanto quella di “garantire” l'adempimento altrui, nel senso in cui tale termine viene assunto nella disciplina della fideiussione e delle altre garanzie personali specificamente previste dal legislatore (nelle quali il “garante” assume l'obbligo di eseguire la (stessa) prestazione dovuta dal debitore), quanto quella di

upstream e cross-stream guarantees in ragione dell'assenza del potere di controllo. Esempi di questo tipo si ritrovano nelle seguenti clausole:

- ✓ il garante si impegna a non cedere le partecipazioni che detiene nel debitore per tutto il periodo in cui sono in essere le linee di credito;
- ✓ il garante si impegna a fare in modo che l'amministrazione della società debitrice sia sempre seguita con oculata gestione, in modo che possa adempiere ad ogni obbligazione assunta in dipendenza della concessione delle linee di credito;
- ✓ il garante si impegna a fare in modo che la società garantita abbia sempre un patrimonio sociale tale da essere in grado di far fronte ai propri impegni;
- ✓ il garante si impegna a non chiedere il pagamento di alcun credito che egli dovesse vantare nei confronti del soggetto garantito sino alla conclusione del contratto di finanziamento.

In questi casi, la garanzia infragruppo ha principalmente una natura atipica, non potendole inquadrare in un unico schema giuridico come fatto precedentemente³⁹⁰. Nella garanzia infragruppo così strutturata, l'obiettivo della banca non è il ristoro integrale di quanto prestato, bensì evitare che il debitore vada in crisi e che eventuali rimborsi del finanziamento siano assoggettati ad azione revocatoria. In sostanza, il diverso interesse che la

rafforzare nel (futuro) creditore, cui la dichiarazione è indirizzata, il convincimento che il patrocinato farà fronte ai propri impegni.

³⁹⁰ T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit. p. 68. L'autore offre una classificazione della maggior parte delle garanzie che prevedono un impegno del garante ad eseguire prestazioni proprie o della società garantita. Quando le *downstream guarantee* contrattualizzano a favore della banca i poteri di controllo e di direzione della società controllante (per esempio impedendo la cessione della partecipazione nel debitore) si potrebbe ravvisare la forma del patto parasociale ex art. 2341 bis c.c. Diversamente, qualora le *upstream e cross-stream guarantees* prevedano impegni della società controllata o collaterale a non compiere atti che possano pregiudicare la solidità della società garantita, si rientrerebbe nella figura del *pactum de non alienando* (quando si impediscono atti di vendita di beni del debitore) o del *pactum de non petendo* (quando il garante si impegna a non richiedere il rientro di un credito che esso vanta nei confronti del debitore).

banca vuole tutelare cagiona una diversa ripartizione dei rischi e delle responsabilità in capo al garante.

La garanzia infragruppo che vincola il garante ad un comportamento di fare proprio autonomo o che promette alla banca un'obbligazione o fatto della società garantita, dà vita a obbligazioni soggettivamente semplici con prestazioni infungibili, in quanto eseguibili soltanto dal garante³⁹¹. Tant'è che, salvo circostanze particolari da verificare di volta in volta, sono da considerare accessorie le obbligazioni che derivano da garanzie infragruppo che assicurano il pagamento di quanto dovuto dal debitore (sostanzialmente le fideiussioni) e autonome quelle che impongono un fare o non fare del garante.

2.2. Considerazioni in ottica TP sulle condizioni contrattuali

Come si è già avuto modo di affermare, i contratti scritti costituiscono il punto di partenza per l'esame della transazione e di come le parti abbiano inteso dividersi, al momento della conclusione del contratto, le responsabilità, i rischi e gli utili attesi derivanti dalla transazione. Vige infatti il principio dell'opponibilità verso l'A.F. delle condizioni contrattuali pattuite nell'operazione conclusa tra parti associate³⁹², la quale è tenuta a dimostrare che la condotta dei contraenti si discosti da quanto convenuto in sede contrattuale. Inoltre, nel momento in cui la condotta delle parti dovesse

³⁹¹ *Ibidem*, p. 124-126. Secondo l'autore, in questi casi il garante garantisce un fatto altrui e dà luogo ad un contratto con la banca che segue lo schema della promessa del fatto del terzo, ex art. 1381 c.c., e non della fideiussione. Citando C.M. BIANCA, *Diritto civile*, IV, *L'obbligazione*, Milano, 1993, p. 117, chi garantisce un'obbligazione diviene obbligato egli stesso ad eseguire tale obbligazione, mentre chi promette il fatto altrui non diviene obbligato a compiere quel fatto, ma è tenuto a che il terzo lo compia.

³⁹² G. MAISTO, *Il progetto di rapporto OCSE sui prezzi di trasferimento*, cit., p. 357

presentarsi coerente con gli accordi contrattuali, verrebbe limitato lo spazio di interpretazione su quale fosse l'intenzione *ab origine* delle parti³⁹³.

La garanzia infragruppo presenta una singolare peculiarità rispetto ad altre transazioni controllate. Nella maggior parte dei casi³⁹⁴, l'accordo di garanzia non è concluso infragruppo, bensì tra il garante associato e l'istituto finanziario indipendente che eroga il finanziamento. In questa ipotesi, si deve tecnicamente parlare di accordo tra parti indipendenti, nel quale la divergenza di interessi garantisce che siano fissate condizioni contrattuali riflettenti gli interessi di ambo le parti, che entrambe cercheranno di attenersi ai termini del contratto e che le condizioni contrattuali saranno disattese o modificate generalmente soltanto se ciò è nell'interesse di tutti i contraenti. Tutto ciò per affermare che i termini contrattuali della garanzia, nella fase di negoziazione e di sottoscrizione, sono logicamente rispettosi dell'ALP giacché convenuti tra soggetti indipendenti.

È pertanto il comportamento successivo delle parti, in particolare del garante, che deve essere sottoposto al vaglio di conformità tra quanto sancito nell'accordo e la realtà dei fatti. Difatti, laddove ci siano differenze consistenti tra le condizioni contrattuali e il comportamento delle imprese associate, saranno le funzioni effettivamente svolte, i beni effettivamente impiegati e i rischi effettivamente assunti a determinare la natura effettiva della transazione e delinearla in maniera accurata³⁹⁵.

³⁹³ I. VERLINDEN – D. LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm's Length Standard*, cit., p. 110.

³⁹⁴ Fa eccezione il caso marginale in cui l'accordo venga concluso esclusivamente tra le imprese associate. Da ciò deriva che la banca non fa parte dell'accordo, anche se ne assume i diritti sulla base dello schema del contratto a favore del terzo ex art. 1411 c.c.

³⁹⁵ TPG 2017, par. 1.46.

Il principale accadimento dal quale può dedursi il comportamento delle parti è certamente quello patologico legato alla imminente o avvenuta inadempienza del mutuatario.

Nel caso di garanzie infragruppo inquadrabili nello schema fideiussorio, il garante si impegna sin dal primo momento ad assicurare il proprio supporto al debitore, per cui l'eventuale sostegno futuro del garante sarebbe coerente con le previsioni contrattuali. Viceversa, nel caso di garanzie infragruppo che vincolino il garante ad un comportamento di fare proprio autonomo o che promettano alla banca un'obbligazione o fatto della società garantita, il subentro del garante nel debito finanziario del mutuatario ingenererebbe alcuni riflessioni³⁹⁶. Infatti, nelle garanzie così strutturate, l'obiettivo della banca non è (soltanto o principalmente) il ristoro integrale di quanto prestato, bensì evitare che il debitore vada in crisi e che eventuali rimborsi del finanziamento siano assoggettati ad azione revocatoria³⁹⁷. Ragion per cui, il subentro del garante nell'obbligazione del debitore andrebbe oltre quanto previsto dal contratto di garanzia, facendo sorgere legittime perplessità su quali fossero le intenzioni delle parti associate sin dalla stipula dell'accordo di garanzia con la banca³⁹⁸.

Nell'indagare su tale aspetto, si deve comunque tener presente come i termini contrattuali delle transazioni associate possano mutare nel corso del tempo. Le circostanze che hanno provocato il cambiamento dovrebbero essere esaminate per determinare se la transazione originaria debba

³⁹⁶ Il supporto al credito fornito dal garante va inteso in senso lato, comprendendo sia l'ipotesi diretta di restituzione del finanziamento alla banca, sia le operazioni con cui egli trasferisce liquidità al debitore per mezzo di finanziamenti infragruppo o aumenti di capitale sociale (quest'ultima opzione è possibile, ovviamente, solo nelle *downstream guarantee*).

³⁹⁷ T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit. p. 78.

³⁹⁸ Secondo TPG 2017, par. 1.42, le transazioni tra imprese associate formalizzate in contratti scritti rispecchiano l'intento delle parti, in relazione agli aspetti della transazione coperti dal contratto, al tempo in cui il contratto fu concluso, inclusi tipicamente la divisione delle responsabilità, gli obblighi e i diritti, l'assunzione di determinati rischi e gli accordi sul prezzo.

intendersi sostituita da una nuova, con effetto dalla data delle mutate circostanze, oppure se la variazione rifletta quelle che erano le intenzioni delle parti già all'epoca della transazione originaria³⁹⁹. Tuttavia, ricordando che il contratto di garanzia non è concluso tra soggetti associati, è improbabile che una nuova transazione non venga formalizzata in un atto scritto, avente lo scopo di modificare in forma fideiussoria una mera promessa di comportamento.

Sarebbero invece maggiormente plausibili le seguenti due ipotesi. Nel primo caso, è verosimile che il garante abbia voluto sin dal principio comportarsi da fideiussore, nonostante lo schema giuridico difforme, subentrando al debitore nell'adempimento dell'obbligazione finanziaria verso la banca⁴⁰⁰. Nel secondo caso, è possibile che la variazione nel comportamento del garante sia causata dalla conoscenza di eventi avversi emersi successivamente alla stipula della garanzia, cosicché il garante abbia valutato che nonostante non fosse tenuto, fosse appropriato supportare il mutuatario, perché, al contrario, non farlo sarebbe stato sconveniente per il gruppo nel suo complesso.

In entrambe le ipotesi, le Linee Guida OCSE esprimono il proprio orientamento focalizzando l'attenzione sulla ripartizione del rischio convenuta in sede contrattuale. Con riferimento al primo scenario, qualora esistano differenze economicamente significative tra i termini contrattuali e la condotta delle parti, quest'ultima deve essere considerata come la migliore evidenza delle intenzioni delle parti in relazione all'assunzione del

³⁹⁹ TPG 2017, par. 1.47.

⁴⁰⁰ In Cass. Civ., Sez. I, 9 dicembre 2019, n. 32026, la Suprema Corte ha affermato che il principale criterio per distinguere lettere di *patronage* forti e fideiussione è quello secondo cui “il *patronnant* non assume mai, come il fideiussore, l'impegno di eseguire personalmente la prestazione in caso di inadempimento del patrocinato”. Pertanto, quando il *patronnant* assume tale impegno e deve quindi adempiere l'obbligazione nel caso di inadempimento del patrocinato, ricorre un'ipotesi di fideiussione a prescindere dal *nomen iuris* scelto dalle parti.

rischio⁴⁰¹. Nel secondo scenario, il cambiamento nell'originaria assunzione del rischio, quando le sue conseguenze sono ormai note, non implica un'assunzione del rischio ai fini dell'analisi TP⁴⁰². Infatti, l'asserita assunzione del rischio da parte dell'impresa associata quando l'esito dell'evento è ormai certo è, per definizione, una non assunzione del rischio⁴⁰³.

Nonostante si rimandi ad un paragrafo successivo la trattazione in merito a come incida il fattore del rischio nell'analisi della garanzia infragruppo, è possibile in questa sede formulare alcune prime considerazioni sulla configurabilità di un servizio infragruppo ai fini TP.

Si è detto che nel caso in cui il garante sia vincolato nell'accordo di garanzia ad un comportamento di fare proprio autonomo o abbia promesso alla banca un'obbligazione o fatto della società garantita, il subentro nell'obbligazione del debitore va oltre quanto previsto dal negozio giuridico. La condotta dimostrerebbe che i legami legali, finanziari o operativi tra il mutuatario e le altre entità del gruppo non permettono di abbandonare il debitore qualora incontri difficoltà finanziarie senza che, al contempo, il gruppo subisca un declassamento del proprio *rating* o un danno d'immagine. In tale scenario, il TPFT correttamente afferma che se i membri del gruppo sono così interdipendenti finanziariamente, il rischio economico del garante non possa materialmente cambiare a seguito della concessione di una garanzia esplicita o di qualsiasi altro accordo formale, escludendo pertanto la prestazione di un servizio infragruppo⁴⁰⁴.

Infine, occorre svolgere una considerazione che è qui emersa nel contesto delle condizioni contrattuali ma che travolge inevitabilmente tutti gli aspetti

⁴⁰¹ TPG 2017, par. 1.88.

⁴⁰² TPG 2017, par. 1.47.

⁴⁰³ TPG 2017, par. 1.78, in quanto non può parlarsi di incertezza quando le conseguenze sono ormai tangibili.

⁴⁰⁴ TPFT, par. 10.164.

dell'analisi TP sulla garanzia infragruppo. Gli aspetti legali ed economici che portano un'impresa associata a fornire una garanzia a favore di un'altra vengono analizzati dal gruppo al momento della formalizzazione dell'accordo e presumibilmente rappresentati all'interno della Documentazione nazionale sui prezzi di trasferimento. Il controllo dell'A.F. avviene solitamente anni dopo ed è fondamentale che la condotta tenuta dalle parti si riveli conforme a quanto stabilito nell'accordo. Tuttavia, a destare preoccupazione non è la distanza temporale tra stesura dell'accordo e controllo dell'A.F., bensì la difficoltà nel comprendere la condotta delle parti sino a che non si manifesti il momento patologico dell'imminente o prossima insolvenza del debitore. Diversamente, nella fase ordinaria del finanziamento, si può soltanto ipotizzare il comportamento che il garante terrebbe in futuro.

Un'impresa associata fortemente integrata nel gruppo o importante per le sue strategie aziendali, in genere operante nel *core business* del gruppo, avrebbe generalmente più probabilità di essere supportata. Al contrario, può essere ragionevole supporre che un'entità che non mostri gli stessi presupposti o con collegamenti più deboli potrebbe ricevere supporto in circostanze più limitate⁴⁰⁵.

In ogni caso, la difficoltà nell'analisi delle garanzie infragruppo risiede proprio in questo: sino al momento in cui le incertezze sul supporto non lasciano spazio alla realtà dei fatti, è estremamente difficile ravvisare se la condotta delle parti si discosti da quanto convenuto in sede contrattuale.

3. L'analisi funzionale della garanzia infragruppo

L'analisi funzionale ha lo scopo di identificare le attività economicamente significative, i beni usati e i rischi assunti dalle parti nelle transazioni poste

⁴⁰⁵ TPFT, par. 10.78

in essere⁴⁰⁶. Infatti, sul presupposto che tra due imprese indipendenti la remunerazione rifletta le funzioni svolte da ciascuna impresa, l'analisi si focalizza su cosa effettivamente facciano le parti e sulle capacità che esprimono⁴⁰⁷.

In primo luogo, occorre individuare le funzioni chiave che il garante e il mutuatario associato svolgono nella garanzia infragruppo. A tal proposito, può farsi riferimento anche alle interpretazioni che TPG, TPFT e dottrina⁴⁰⁸ hanno proposto con riguardo ai finanziamenti infragruppo.

Infatti, la posizione del mutuatario in un finanziamento infragruppo è sotto certi aspetti coincidente con quella del mutuatario supportato da una garanzia infragruppo: in ambo le circostanze, egli si espone al rischio finanziario di ottemperare al rimborso del prestito. La differenza risiede nel fatto che, mentre nel primo caso l'analisi TP valuta il costo del finanziamento, nel secondo caso il costo vagliato è quello della garanzia. Contemporaneamente, la posizione del garante si allinea a quella del mutuante infragruppo per quanto concerne la capacità di valutare la solvibilità del mutuatario. Infatti, sebbene nel caso del finanziamento

⁴⁰⁶ Definizione di "Analisi funzionale" contenuta nel *Glossary* delle TPG 2017.

⁴⁰⁷ TPG 2017, par. 1.51. Tali attività e capacità comprendono il processo decisionale, incluse le decisioni sulle strategie di business e sui rischi.

⁴⁰⁸ Sui finanziamenti infragruppo, si veda, V. AVERYANOVA - J. SAMPAT, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financial Guarantees in Light of the BEPS Action Plan*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2015, p. 361 ss.; A. BAKKER - M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, IBFD, 2012; V. CHAND, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Loans in Light of the Base Erosion and Profit Shifting Action Plan*, in *Intertax*, 2016, p. 885 ss.; D. D'AVOLIO - S. BOGNANDI, *Transfer pricing, principio di libera concorrenza e transazioni finanziarie*, cit., p. 946 ss.; G. DE ROBERTIS, *Recent Developments on Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, in M. LANG - R. PETRUZZI - A. STORCK (a cura di), *Transfer Pricing Aroung the World*, Wolters Kluwer, 2019, p. 169 ss.; S. GREIL - D. SCHILLING, *Cross-Border Financial Transactions and Arm's Length Interest Rates: a Two-Step Approach*, in *Intertax*, 2016, p. 802 ss.; D. LEDURE - P. BERTRAND - M. VAN DER BREGGEN - M. HARDY, *Financial Transactions in Today's World: Observations From a Transfer Pricing Perspective*, cit., p. 350 ss.; C. MASSONER - A. STORCK - B. STÜRZLINGER, *International group financing and taxes*, Linde Verlag, 2012; R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financing*, Kluwer Law International BV, 2016.

infragruppo la deficitaria solvibilità del debitore determinerebbe il mancato rimborso del prestito, anche l'obbligo di subentro nella garanzia potrebbe provocare una perdita finanziaria difficilmente recuperabile per il garante⁴⁰⁹.

In un prestito infragruppo, le funzioni chiave svolte da un finanziatore, al fine di decidere se e a quali condizioni erogare i fondi, includono un'analisi e una valutazione dei rischi inerenti il prestito e della capacità di destinarvi parte del proprio capitale, con la possibilità di rivedere periodicamente i termini del finanziamento attraverso un continuo monitoraggio dello stato dell'arte⁴¹⁰. Per analogia, il garante deve svolgere un'analisi diretta a esprimere un giudizio rispetto alla convenienza economica di garantire un'obbligazione altrui, attuata attraverso il vincolo di parte o tutto il proprio patrimonio in una schema di garanzia fideiussorio o dovendo porre in essere un fatto proprio nella fattispecie promissoria. Rispettando il *two side approach*, dal punto di vista del mutuatario le funzioni chiave si sostanziano nel garantire la disponibilità di risorse per rimborsare capitale e interessi sul finanziamento contratto con la banca, oltre che monitorare e adempiere a qualsiasi altro obbligo derivante dal summenzionato prestito⁴¹¹. In secondo luogo, quando due imprese indipendenti intrattengono una transazione finanziaria, devono considerare tutte le opzioni realisticamente a loro disposizione e scegliere di porre in essere l'operazione infragruppo soltanto se, dal punto di vista di entrambi, non vi sono opportunità più attrattive che incontrano le loro esigenze commerciali⁴¹². Per esempio, un finanziatore potrebbe valutare un investimento alternativo a cui destinare le

⁴⁰⁹ Il garante potrebbe agire con azione di regresso sul mutuatario inadempiente, ma la deficitaria situazione finanziaria di quest'ultimo renderebbe improbabile il recupero. Per tale ragione, spesso si assiste alla rinuncia al credito del garante associato.

⁴¹⁰ TPFT, par. 10.24.

⁴¹¹ TPFT, par. 10.26.

⁴¹² TPFT, par. 10.19, in linea con quanto previsto per qualsiasi transazione infragruppo da TPG 2017, par. 1.38.

proprie risorse, tenendo conto della sua strategia d'impresa o del contesto economico in cui avverrebbe la transazione infragruppo. Allo stesso modo, dal punto di vista del mutuatario, le opzioni da sottoporre al vaglio vanno oltre la mera capacità di rimborso, in quanto il debitore potrebbe scegliere di chiedere in prestito una somma inferiore al massimo erogabile per evitare di appesantire la propria struttura finanziaria⁴¹³.

Nel caso della garanzia infragruppo, il garante deve comprendere se il rischio associato all'accordo sia correttamente remunerato dal mutuatario. Il garante, in base alla propria avversione/propensione al rischio e considerata la probabilità che debba supportare il credito del debitore, valuta se sia più conveniente investire il proprio patrimonio in progetti più sicuri o con un rendimento maggiore⁴¹⁴. Dal canto suo, il mutuatario verifica che il beneficio derivante dalla prestazione della garanzia, rinvenibile nella riduzione del tasso d'interesse del finanziamento o in una maggiore capacità di debito, sia maggiore del compenso da corrispondere al garante. In caso contrario, la richiesta della garanzia non sarebbe l'opzione finanziariamente più conveniente e sarebbe contraria all'ALP.

Ma nell'effettuare una simile valutazione, è proficuo valutare la garanzia anche nel contesto di un più ampio insieme di transazioni, poiché la valutazione delle opzioni realisticamente disponibili per soggetti terzi non si limita necessariamente alla singola operazione, ma può prendere in considerazione un più ampio insieme di transazioni economicamente

⁴¹³ TPFT, par. 10.19.

⁴¹⁴ Occorre tuttavia ammettere che un garante associato difficilmente giudica la garanzia alla stregua di un investimento, per cui avrebbe poco senso confrontare il rendimento della garanzia con il valore atteso di altri investimenti. Secondo M. ATKINSON – M. LAPWOOD, *Group Guarantees remain a tax minefield*, in *International Tax Review*, 2010, p. 69, i benefici che solitamente il garante riceve dalla garanzia prestata sono: favorire l'accesso al credito dei membri del gruppo per finanziare il capitale circolante o nuovi investimenti, a volte a tassi meno elevati di quanto avrebbe ottenuto per sé; il miglioramento della stabilità finanziaria del gruppo; la protezione o il rafforzamento del valore dell'investimento. Si ritiene, dunque, che il confronto è tra l'utilità attesa da questi benefici e quella derivante da investimenti alternativi.

collegate⁴¹⁵. È importante capire come si generi valore all'interno del gruppo, l'interdipendenza tra le funzioni svolte dalle imprese associate e il contributo apportato da ognuna di esse alla creazione di tale valore⁴¹⁶.

In sostanza, il processo di identificazione delle caratteristiche economicamente rilevanti delle relazioni commerciali o finanziarie dovrebbe tenere in considerazione le capacità delle parti, come tali capacità incidano sulle opzioni realisticamente disponibili e se simili capacità siano rinvenibili in accordi di libera concorrenza potenzialmente comparabili⁴¹⁷.

Il TPFT afferma che l'analisi funzionale si basa su informazioni simili a quelle che un finanziatore indipendente o un'agenzia di *rating* utilizzerebbero nella determinazione del merito creditizio del mutuatario, sebbene vada riconosciuto che un garante associato potrebbe non dover svolgere tutte le funzioni di un prestatore indipendente⁴¹⁸. Come già dimostrato, l'analisi di comparabilità deve tenere conto delle circostanze irrinunciabili attinenti le imprese associate, vale a dire quel set di informazioni di cui godono per mezzo della loro struttura organizzativa. Per esempio, l'appartenenza ad un gruppo rende superflua la ricerca di informazioni riguardo le motivazioni per cui il mutuatario abbia bisogno di una garanzia, a quali investimenti è destinato il flusso di denaro che viene erogato dall'istituto finanziario oppure alla conoscenza dello status economico e finanziario del debitore⁴¹⁹.

Purtroppo, occorre sottolineare come sia estremamente infrequente rinvenire garanzie su prestiti bancari tra soggetti indipendenti⁴²⁰. A causa

⁴¹⁵ TPG 2017, par. 1.38.

⁴¹⁶ TPG 2017, par. 1.51.

⁴¹⁷ TPG 2017, par. 1.53.

⁴¹⁸ TPFT, par. 10.24.

⁴¹⁹ L'assenza di asimmetria informativa tra le parti in causa rientra tra i fattori positivi delle sinergie di gruppo e non costituisce motivo di rettifica di comparabilità.

⁴²⁰ Lo afferma l'OCSE in TPFT, par. 10.172. Una difficoltà pratica nell'applicazione del principio di libera concorrenza è rappresentata proprio dal fatto che le imprese associate possono intraprendere transazioni diverse da quelle in cui s'impegnerebbero le imprese

della difficoltà di reperire la medesima transazione tra parti indipendenti, l'ALP risulta di difficile applicazione nelle garanzie infragruppo, perché non si hanno che pochi elementi (o addirittura nessuno) per determinare le condizioni che sarebbero state convenute tra imprese indipendenti.

4. Il fattore del rischio nella garanzia infragruppo

La maggior parte del valore di una transazione finanziaria è generato dai rischi in essa incorporati⁴²¹. A differenza di un convenzionale servizio dove il rischio possiede un'importanza secondaria se comparata con l'effettiva prestazione da svolgere, nelle garanzie il rischio è l'elemento principale⁴²². L'analisi funzionale della garanzia infragruppo richiede dunque che siano identificati e presi in considerazione i rischi principali assunti da ciascuna parte, poiché l'effettiva assunzione dei rischi influenza i prezzi e le altre condizioni delle transazioni tra imprese associate⁴²³.

Riassumendo quanto emerso nel secondo capitolo della trattazione, il rischio è l'effetto dell'incertezza sugli obiettivi dell'impresa e la sua significatività dipende dalla probabilità e dalla misura dei potenziali profitti o perdite derivanti dal suo avversarsi⁴²⁴. L'assunzione contrattuale del rischio costituisce un accordo che prevede *ex ante* il sostenimento di parte o di tutti i potenziali costi associati al realizzarsi *ex post* delle conseguenze negative del rischio, in cambio dell'appropriazione di parte o di tutti i

indipendenti. Ciò non toglie, come ricorda TPG 2017, par. 1.11, che tali transazioni possano essere poste in essere non necessariamente per motivi fiscali, bensì perché le imprese di un gruppo multinazionale operano in un contesto commerciale diverso da quello in cui operano imprese indipendenti.

⁴²¹ R. PETRUZZI – R. HOLZINGER, *Transfer Pricing, Financial Transactions and the Quest for Implicit Support*, in *Transfer Pricing International*, 2019, p. 194.

⁴²² J. BUNDGAARD, *Tax Law on Intra-Group and Shareholder Security from a Transfer Pricing Perspective*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2006, p. 85.

⁴²³ TPG 2017, par. 1.56.

⁴²⁴ TPG 2017, par. 1.71.

benefici al realizzarsi *ex post* del rischio stesso⁴²⁵. Ma assumere il rischio costituisce fattispecie diversa rispetto al suo controllo, che si sostanzia nell'aver la capacità di decidere se accettare, abbandonare o rinunciare alle opportunità derivanti dall'assumere il rischio, oltre che decidere se e come reagire⁴²⁶.

Si è poi criticamente analizzata l'affermazione delle TPG 2017 secondo cui qualora venga dimostrato che l'impresa associata che assume contrattualmente il rischio non lo controlla o non ha la capacità finanziaria di assumerlo, esso andrebbe allocato all'impresa che funzionalmente ed economicamente sia in grado di controllarlo e sopportarlo⁴²⁷. Ciò in ragione di una nozione di "controllo" delle TPG distante dalla realtà, esistendo accordi efficienti nel mondo degli affari in cui la divergenza tra assunzione e controllo del rischio non trasla i profitti in capo a chi esercita il controllo⁴²⁸. Ne è risultato che il parametro del controllo del rischio deve considerarsi importante ma non univoco e decisivo per la valutazione *at arm's length* delle condizioni concordate tra imprese associate, sicché dovrebbe procedersi ad una rettifica di libera concorrenza solo quando due soggetti indipendenti nella loro transazione allochino il rischio in modo inequivocabilmente diverso⁴²⁹, tenuto comunque conto delle funzioni svolte e dei beni a loro disposizione.

Le TPG forniscono una guida sulle relazioni che vi sono tra l'assunzione del rischio connesso all'erogazione di fondi e le attività di tipo operativo per le quali tali fondi sono utilizzati. I concetti espressi sono applicabili per gli investimenti in beni immateriali⁴³⁰, in progetti di ricerca e sviluppo⁴³¹,

⁴²⁵ TPG 2017, par. 1.78.

⁴²⁶ TPG 2017, par. 1.65.

⁴²⁷ TPG 2017, par. 1.98.

⁴²⁸ W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280 ss.

⁴²⁹ A. NAVARRO, *Transactional Adjustments in Transfer Pricing*, cit., p. 250.

⁴³⁰ TPG 2017, par. 1.104.

⁴³¹ TPG 2017, par. 8.9.

per gli accordi di ripartizione dei costi⁴³² e si ritiene possano essere estendibili anche alle garanzie infragruppo.

In una transazione finanziaria, si distinguono i rischi finanziari che sono collegati al finanziamento degli investimenti e i rischi operativi che sono legati alle attività operative per le quali il prestito è utilizzato⁴³³. Laddove la parte che assume il rischio riceva un finanziamento per supplire al bisogno di fondi, la parte che eroga il prestito può assumere il rischio finanziario ma non assumere, per il solo fatto di erogare tali finanziamenti, il rischio specifico da cui origina il bisogno di tali fondi⁴³⁴. Parallelamente, l'assunzione del rischio di subentro del garante non comporterebbe l'assunzione del rischio operativo legato alle attività per cui il prestito viene utilizzato.

4.1. L'assunzione del rischio di credito nei diversi schemi di garanzia

L'assunzione contrattuale del rischio costituisce un accordo che prevede *ex ante* il sostenimento di parte o di tutti i potenziali costi associati al realizzarsi *ex post* delle conseguenze negative del rischio, in cambio dell'appropriazione di parte o di tutti i benefici al realizzarsi *ex post* del rischio stesso.

Nello scenario pre-garanzia, l'impresa associata richiede un finanziamento ad un'istituzione finanziaria indipendente. La concessione del prestito determina per la banca l'assunzione del rischio finanziario, composto dal rischio di credito (incertezza sul rimborso del prestito), rischio di interesse (incertezza sulla fluttuazione dei tassi rispetto a quello applicato al prestito) e rischio di cambio (qualora il prestito sia contratto in valuta diversa da

⁴³² TPG 2017, par. 8.15.

⁴³³ TPG 2017, par. 6.61.

⁴³⁴ TPG 2017, par. 1.64.

quella con cui opera la banca)⁴³⁵. Il rischio operativo, ovviamente, è in capo al mutuatario, che ha l'onere di porre in essere le attività operative legate ai propri progetti di business.

Il rischio di credito può essere definito come l'eventualità che una delle parti di un contratto non onori gli obblighi di natura finanziaria assunti, causando una perdita per la controparte creditrice⁴³⁶. Il rischio di credito è generalmente tradotto nel merito di credito (o *rating*), vale a dire una forma di classificazione del merito creditizio di un debitore rispetto ad altri mutuatari. In generale, un *rating* creditizio più basso indica un rischio maggiore di insolvenza e dovrebbe comportare un tasso di rendimento più elevato per i finanziatori⁴³⁷.

La garanzia consente solitamente la copertura del solo rischio di credito, in quanto il rischio di interesse e di cambio sono cristallizzati al momento della stipula del prestito e possono essere eventualmente coperti dalla banca tramite transazioni sui mercati finanziari (escludendo quindi il coinvolgimento delle parti associate).

Muovendosi lungo quella retta ideale che vede agli estremi la garanzia esplicita e implicita, con tutti gli altri accordi più o meno vincolanti per il garante nel mezzo, è possibile delineare una prima semplificatoria assunzione del rischio di credito tra le parti in causa. Diversamente, il rischio operativo non è influenzato dalla garanzia e rimane in capo al debitore.

Nella garanzia esplicita, il rischio di credito legato al mancato rimborso del finanziamento continua ad essere assunto dalla banca. Tuttavia, in un prestito garantito, il mutuante non assume il rischio di credito attribuibile al

⁴³⁵ V. CHAND, *Transfer Pricing Aspects of Intra - Group Loans in Light of the Base Erosion and Profit Shifting Action Plan*, cit., p. 896.

⁴³⁶ TPFT, par. 10.57. Sul tema si veda: M. AMMANN, *Credit Risk Valuation: Methods, Models, and Applications*, Springer Finance, 2001 e P. SAVONA – A. SIRONI (a cura di), *La gestione del rischio di credito*, Milano, 2000.

⁴³⁷ TPFT, par. 10.64.

rating del mutuatario, bensì quello associato alla posizione del garante⁴³⁸. La garanzia accresce la fiducia dell'istituto finanziario, il quale può fare affidamento sulla maggiore solvibilità del garante e sull'accesso al patrimonio di quest'ultimo⁴³⁹. L'incertezza della banca viene dunque a ridursi, sebbene non eliminata, così come la probabilità legata all'avverarsi dell'evento sfavorevole.

Dalla prospettiva del garante, la prestazione della garanzia esplicita rappresenta l'assunzione del rischio finanziario di subentro all'obbligazione del mutuatario. Così come nella situazione di partenza, la significatività dell'incertezza dipende dalla probabilità di *default* del mutuatario o, in altri termini, dalla probabilità che il garante debba adempiere ai propri obblighi⁴⁴⁰.

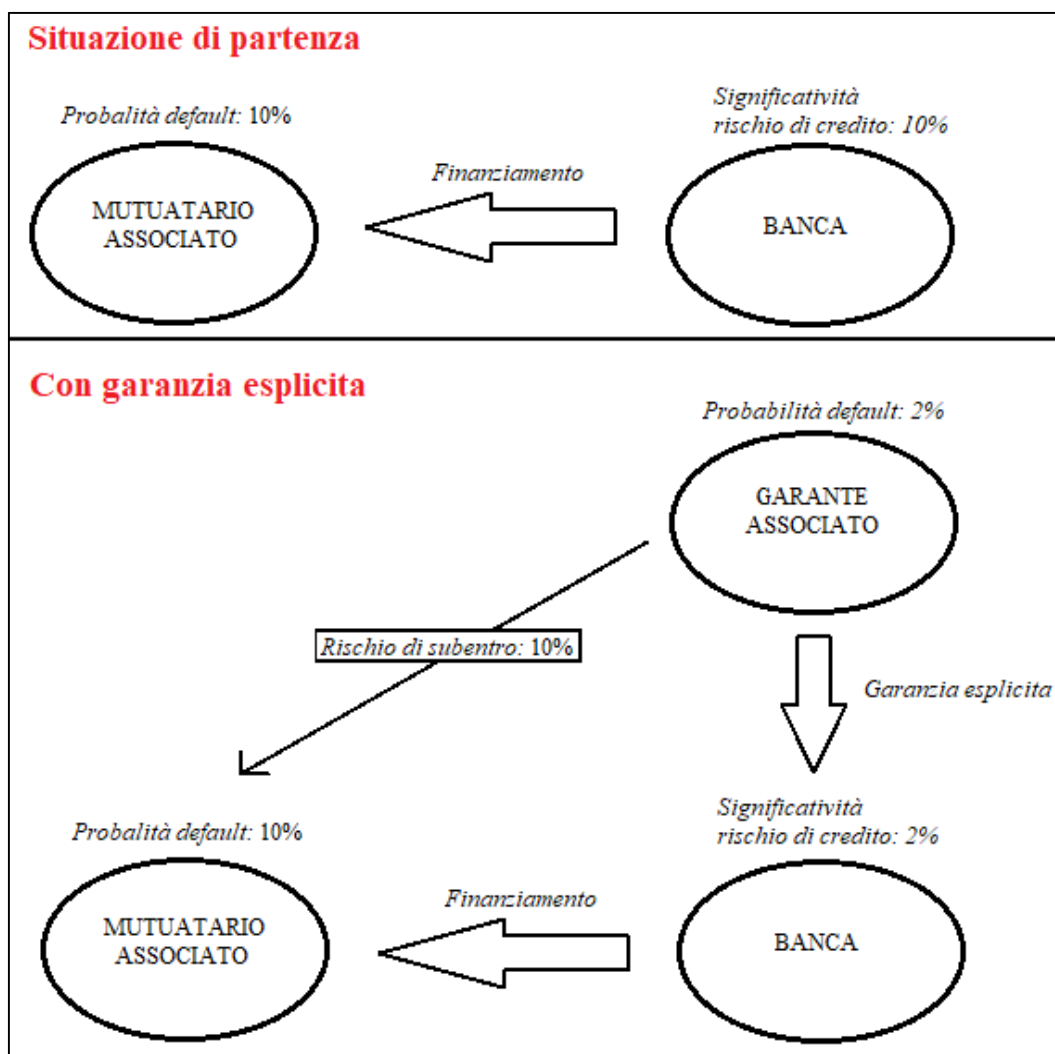
Associando la probabilità di *default* con la significatività del rischio di credito⁴⁴¹, è possibile dire che la garanzia esplicita riduce la significatività del rischio di credito per la banca sino al profilo di rischio del garante, mentre la significatività precedente rappresenta ora la probabilità che il garante subentri alle obbligazioni del mutuatario:

⁴³⁸ A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, cit., p. 32; S.K. BILANEY, *The Unsettled Issue of Intercompany Guarantee*, in *Derivatives & Financial Instruments*, 2016, Vol. 18, p. 3. L'esempio illustrato in TPG 2017, par. 1.167 giunge alle medesime conclusioni, affermando che la garanzia induce la banca ad applicare il tasso di interesse che sarebbe ottenibile da un debitore con *rating* pari a quello del garante.

⁴³⁹ Secondo C. BURNETT, *Intra-Group Debt at the Crossroads: Stand-Alone versus Worldwide Approach*, in *World Tax Journal*, 2014, p. 65, un debito verso terzi garantito dalla *parent* è economicamente equivalente ad un debito contratto dalla *parent* e poi riversato nella *subsidiary*. In questa situazione, il mutuante è ugualmente soddisfatto di prestare a entrambe le società, in quanto il patrimonio della *parent* funge da garanzia.

⁴⁴⁰ A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, cit., p. 34

⁴⁴¹ Secondo P. BONARELLI – A. CASTOLDI, *Transfer pricing delle operazioni finanziarie: incidenza del "supporto implicito" su credit rating e tasso di interesse*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2019, No. 11, p. 6, esiste uno stretto legame tra merito creditizio del debitore, profilo di rischio dell'operazione e prezzo della stessa. A conferma della loro ipotesi, gli autori richiamano TPFT, par. 10.64, secondo cui "*In general, a lower credit rating will indicate a greater risk of default and be expected to result in a higher rate of return for lenders*".



Nel contesto opposto della garanzia implicita, la banca nutre una ragionevole aspettativa che il garante subentri alle obbligazioni inadempite del mutuatario, ma non dispone di alcun accordo contrattuale che certifichi tale fiducia. In tal senso, il rischio di credito della banca non subisce variazioni: il garante non ha assunto contrattualmente alcun impegno tale da ridurre la significatività del rischio di credito per la banca.

Specularmente, dal lato del “garante implicito”, non si ha alcuna assunzione contrattuale del rischio di insolvenza del mutuatario. Il TPFT è chiaro nell’affermare che ciò che rappresenti meno di un impegno giuridicamente

vincolante non comporta alcuna assunzione esplicita di rischio⁴⁴². Qualsiasi aspettativa da parte della banca (o anche dello stesso mutuatario) che altri membri del gruppo forniranno supporto al debitore in relazione ai suoi prestiti deriva soltanto dal suo status di membro del gruppo⁴⁴³.

Occorre tuttavia aggiungere che, come sottolineato dalle TPG, un rischio potrebbe anche essere assunto implicitamente dalle parti⁴⁴⁴. I legami legali, finanziari o operativi potrebbero far ritenere che non sarebbe possibile abbandonare il mutuatario se incontrasse difficoltà finanziarie⁴⁴⁵, con il risultato pratico che, a prescindere da qualsiasi accordo formale di garanzia, il rischio di subentro del garante debba considerarsi concreto⁴⁴⁶.

Ne deriva che, con la garanzia implicita, l'assunzione del rischio per il garante va analizzata su due scenari: il primo vede l'assenza del rischio legata alla mancata formalizzazione contrattuale; il secondo vede l'assunzione implicita del rischio in ragione della posizione strategica del mutuatario all'interno della struttura del gruppo:

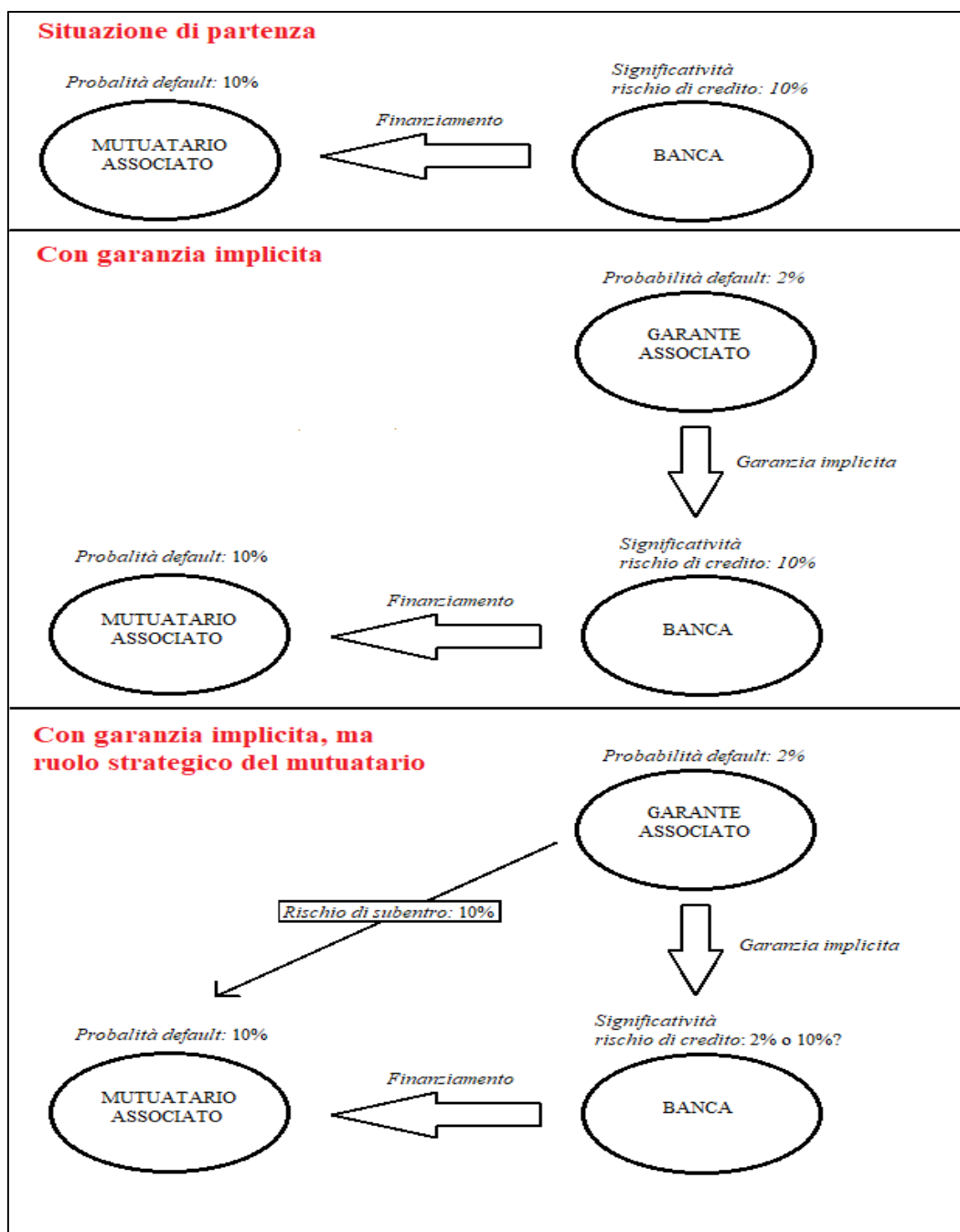
⁴⁴² TPFT, par. 10.163.

⁴⁴³ *Ibidem*.

⁴⁴⁴ TPG 2017, par. 1.77.

⁴⁴⁵ TPFT, par. 10.164.

⁴⁴⁶ In coerenza con la sentenza *General Electric*, par. 69, secondo cui un'impresa controllata potrebbe beneficiare del medesimo *rating* della *parent* anche senza garanzia esplicita, qualora la rilevanza economica e il ruolo della controllata all'interno del gruppo siano talmente determinanti da rendere teoricamente impossibile per la *parent* decidere di non supportare la controllata in caso di bisogno. Secondo A. CASTOLDI - P. BONARELLI, *Aggiornate le Linee Guida OCSE: nuovo capitolo sul transfer pricing delle operazioni finanziarie*, in *Il Fisco*, n. 6, 2020, p. 13, un investitore indipendente che dovesse considerare la solidità finanziaria di un'impresa appartenente ad un gruppo, non si limiterebbe a valutare la sua posizione avulsa, ma terrebbe conto del supporto finanziario che tale medesima impresa potrebbe ricevere dagli altri membri del gruppo qualora non fosse in grado di far fronte alle proprie obbligazioni, e ciò a prescindere dall'esistenza di precisi vincoli giuridici (ad esempio originati dalla formale concessione di una garanzia) che impongono alle consociate di intervenire.



In questo secondo scenario, la significatività del rischio di credito della banca è questione che merita ulteriori approfondimenti.

È stato già sottolineato che, in mancanza di accordo formale, la banca non ha garanzie sul fatto che il “garante implicito” supporterà il mutuatario⁴⁴⁷.

⁴⁴⁷ In coerenza con la sentenza *General Electric*, par. 68, secondo cui una garanzia implicita non è altro che un’aspettativa di comportamento subordinata alle future

Ciononostante, il debitore potrebbe comunque beneficiare di termini migliori per il finanziamento. Il beneficio incidentale che si presume il mutuatario associato riceva in assenza di azioni concrete ed esclusivamente in virtù dell'affiliazione al gruppo viene definito *implicit support*⁴⁴⁸. Il supporto implicito può infatti influire sul *rating* del mutuatario⁴⁴⁹, determinando un vantaggio quantificabile nella differenza tra le condizioni di prestito raggiungibili dal debitore in virtù del suo *rating* come membro del gruppo e quelle raggiungibili sulla base del *rating* che avrebbe avuto se fosse stato un soggetto indipendente⁴⁵⁰. La significatività del rischio di credito che la banca ritiene associabile al prestito può dunque essere desunto indirettamente⁴⁵¹ dal tasso di interesse o dall'ammontare di denaro che sceglie di accordare all'entità mutuataria.

Infine, l'assunzione del rischio di credito in tutte le situazioni intermedie tra garanzia implicita ed esplicita non è inquadrabile attraverso un'analisi unitaria. Ipotesi di garanzia riconducibili ad uno schema fideiussorio (parte delle *downstream guarantee* e soprattutto *upstream* e *cross-stream guarantee*) producono un'assunzione dei rischi tra le parti assimilabile a quella in essere nella garanzia esplicita. Diversamente, schemi di garanzia che assicurano un fatto proprio del garante (p.e. il mantenimento della partecipazione nel soggetto mutuatario) o altrui (p.e. che il debitore gestisca la propria attività in modo diligente) non migliorano la significatività del rischio di credito per la banca al di là di quanto sia riconducibile

circostanze economiche, mentre quella esplicita è un supporto incondizionato e legalmente vincolante, limitato soltanto dalla capacità di pagamento del garante.

⁴⁴⁸ TPFT, par. 10.77.

⁴⁴⁹ TPFT, par. 10.78.

⁴⁵⁰ TPFT, par. 10.176.

⁴⁵¹ Desumere indirettamente significa individuare a ritroso, sulla base del tasso d'interesse applicato, la classe di *rating* assegnata dalla banca al mutuatario. Il processo non porta quindi ad assegnare il rischio ad una parte, ma semplicemente a quantificarlo. Per questo si ritiene che il percorso cognitivo non contrasti con TPG 2017, par. 1.81, secondo cui dal prezzo o dal margine pagato per i beni e i servizi non si può dedurre quali siano i rischi e in quale modo siano sostenuti dalle imprese associate.

all'associazione passiva. In questi accordi, il garante non assume espressamente l'impegno di adempiere in luogo del debitore, ma si limita a garantire l'esistenza dei presupposti per l'esecuzione dell'obbligazione da parte del garantito⁴⁵².

4.2. Il controllo del rischio di credito nella garanzia esplicita

Dopo aver discusso dell'assunzione contrattuale del rischio di credito in una garanzia infragruppo, l'analisi funzionale deve stabilire se le parti che assumono contrattualmente il rischio siano in grado di controllarlo, se abbiano la capacità finanziaria per assumerlo e se abbiano applicato i termini contrattuali nella loro condotta. Si è detto che soltanto nella garanzia esplicita il garante assume contrattualmente il rischio di subentrare all'obbligazione del mutuatario. Pertanto, il processo di analisi diretto a rilevare se la parte che assume il rischio eserciti il controllo sullo stesso può essere affrontato solo con riguardo a tale schema di garanzia.

Controllare il rischio significa avere la capacità di decidere se accettare, abbandonare o rinunciare alle opportunità derivanti dall'assumere il rischio, oltre che decidere se e come reagire⁴⁵³. Per i rischi finanziari, questo si traduce nella capacità di valutare la convenienza del futuro investimento e nell'autorità di apportare accorgimenti⁴⁵⁴.

La scelta relativa all'assunzione o al rifiuto del rischio insito nella garanzia e quelle relative al se e come rispondere alle incertezze sono decisioni che riguardano la concessione stessa della garanzia, oltre che le relative condizioni contrattuali. Le decisioni possono dipendere dalla valutazione

⁴⁵² Così si è espressa, in tema di obblighi del *patronnant*, Cass. Civ., Sez. III, 26 gennaio 2010, n. 1520, commentata da B. PETRAZZINI, *Patronage e fideiussione: una massima da precisare*, in *Nuova Giurisprudenza Civile Commerciale*, 2010, p. 1618 ss.

⁴⁵³ TPG 2017, par. 1.65.

⁴⁵⁴ S.K. BILANEY, *Understanding Risk in the Era of the OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Initiative*, cit., p. 577.

del *rating* del mutuatario e di come i rischi connessi ai suoi progetti possano impattare sulla sua capacità di adempiere le obbligazioni contratte con la banca⁴⁵⁵.

Pertanto, secondo le TPG, la capacità decisionale del garante e il suo esercizio presuppongono una conoscenza del rischio basata sull'analisi delle informazioni necessarie per valutare le prevedibili conseguenze di una certa scelta per l'attività d'impresa: il garante dovrebbe possedere competenze ed esperienza nel settore in cui il rischio viene assunto e dovrebbe avere accesso alle informazioni necessarie, sia attraverso una raccolta diretta che per mezzo di richieste specifiche⁴⁵⁶.

Tuttavia, l'assunto per cui chi controlla il rischio possieda tutte le competenze necessarie a valutare le conseguenze delle proprie decisioni non va esteso oltre le limitazioni contrattuali che caratterizzano il comportamento opportunistico degli agenti⁴⁵⁷. In una garanzia tra parti indipendenti, non si chiede al garante di conoscere perfettamente il business in cui è coinvolto il garantito. Al garante indipendente è necessario conoscere la situazione finanziaria del debitore per riscontrarne la solvibilità e avere contezza del *business plan* al fine di percepire come il piano d'azione possa impattare la stabilità finanziaria del garantito⁴⁵⁸. Sono dunque queste le competenze che devono possedere anche i *decision maker* del garante associato: conoscenza della struttura finanziaria del debitore,

⁴⁵⁵ TPG 2017, par. 6.64.

⁴⁵⁶ TPG 2017, par. 1.66.

⁴⁵⁷ W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280 ss. In molti casi, soggetti indipendenti assumono fornitori di servizi semplicemente perché hanno fiducia nelle loro competenze e fanno affidamento sulle condizioni contrattuali in caso falliscano nel loro compito.

⁴⁵⁸ Il garante indipendente è solito analizzare i bilanci del garantito al fine di verificarne la stabilità economica e finanziaria e calcolare il rischio dell'operazione. Potrebbe inoltre essere richiesta la documentazione relativa ai progetti di investimento. Il garante si aspetta infatti di avere informazioni sulla situazione finanziaria attuale e prospettica del garantito, per poter predisporre l'istruttoria e decidere in merito alla prestazione della garanzia.

valutazione del reddito prospettico e cernita dei beni prontamente liquidabili. Diversamente, non è ad esso richiesto di avere esperienza nel settore economico in cui opera il garantito⁴⁵⁹.

Continuando l'analisi, le TPG affermano che più è elevato il rischio dei progetti di investimento e più strettamente connesso al rischio operativo è il rischio finanziario, tanto più il garante deve avere la capacità di valutare il progresso degli investimenti e le conseguenze di questo progresso per salvaguardare il proprio patrimonio⁴⁶⁰. Probabilmente, le TPG ritengono che un garante indipendente nutrirebbe l'esigenza di essere costantemente informato sulla situazione finanziaria del debitore, affinché quest'ultimo non ponga in essere condotte che ne pregiudicherebbero la solvibilità, costringendo il garante a subentrare nell'obbligazione finanziaria.

La presente accezione di controllo del rischio, calata nella realtà della garanzia infragruppo, solleva tuttavia alcune perplessità. In primo luogo, ogni rapporto *principal-agent* comporta per l'agente un limitato obbligo di riferire al *principal* sullo stato delle cose, affinché quest'ultimo sia in grado di terminare il rapporto qualora lo ritenga necessario. Ma questo quadro contrattuale protettivo non deve essere frainteso con una più vasta e sfocata nozione di "controllo", nel senso di capacità di ingerenza del *principal*. Infatti, né l'azionista nei confronti del manager, né l'assicuratore verso l'assicurato, esercitano un'influenza sostanziale sul modo in cui l'altra parte gestisce i propri affari⁴⁶¹.

⁴⁵⁹ Tra l'altro, nel rapporto di garanzia tra imprese associate, il garante sarebbe comunque pienamente consapevole delle caratteristiche economiche del settore in cui opera il garantito. Pertanto, non soltanto il controllo del rischio declinato come conoscenza del settore è una competenza marginale per un garante indipendente, ma addirittura nella garanzia infragruppo tale accezione sarebbe realizzata grazie alla struttura organizzativa di cui è dotata una MNE.

⁴⁶⁰ Così TPG 2017, par. 6.64, seppure il paragrafo parli del finanziatore e non del garante. Si ritiene di poterlo applicare per analogia al garante, in quanto trattasi in entrambi i casi di rischi finanziari.

⁴⁶¹ Considerazioni tratte da W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280.

In secondo luogo, la fame di conoscenza che l'OCSE imporrebbe al garante ignora che nelle garanzie tra imprese associate è assente un rischio che invece contraddistingue tutte le garanzie poste in essere tra soggetti indipendenti: il rischio morale. Il rischio morale (o *moral hazard*) consiste nell'uso opportunistico post-contrattuale di informazioni private per scaricare il rischio di un evento sulla parte meno informata del contratto⁴⁶². Nel caso di specie, il garante indipendente chiede di essere informato e remunerato in una certa misura anche perché esposto ad asimmetria informativa rispetto al garantito⁴⁶³. Diversamente, la garanzia infragruppo non crea incentivi per il mutuatario a comportarsi in maniera negligente⁴⁶⁴. Il garante associato non ha necessità di controllare il rischio morale e la mancanza di attività atte ad avere contezza della condotta del mutuatario si ritiene non possa essere sintomatica di un'incapacità di controllare il

⁴⁶² D. BEGG – S. FISCHER – R. DORNBUSH, *Microeconomia*, Milano, 2005, p. 230. Nel rischio morale un individuo persegue un proprio interesse a spese della controparte, tipicamente un'assicurazione, che si trova nell'impossibilità di verificarne il dolo o la negligenza. Il concetto spiega la simulazione di incidenti o di malattie al fine della riscossione di indennizzi. Sul tema si vedano: T. BAKER, *On the Genealogy of Moral Hazard*, in *Texas Law Review*, Vol. 75, 1996, p. 237 ss.; A. FINKELSTEIN, *Moral Hazard in Health Insurance*, New York, 2015; V. SCOPPA – A. NICITA, *Economia dei contratti*, Roma, 2005.

⁴⁶³ La questione pare paragonabile a quella che concerne i *covenant*. Il *covenant* è un accordo che intercorre tra debitore e finanziatore, diretto a tutelare quest'ultimo dai possibili danni derivanti da una gestione eccessivamente rischiosa dei finanziamenti concessi. L'accordo prevede clausole vincolanti per l'impresa, pena il ritiro dei finanziamenti o la loro rinegoziazione. Dal punto di vista del finanziatore, il *covenant* serve a ridurre il proprio rischio di credito, cioè ridurre l'esposizione patrimoniale rispetto all'insolvenza del mutuatario. D. LEDURE – P. BERTRAND – M. VAN DER BREGGEN – M. HARDY, *Financial Transactions in Today's World: Observations from a Transfer Pricing Perspective*, cit., p. 354 fanno notare che nel finanziamento infragruppo tali patti sono meno importanti, in quanto si potrebbe ragionevolmente supporre che il gruppo protegga la salute finanziaria e gli interessi delle sue filiali. I *covenant* sono trattati nel TPFT, parr. 10.83 – 10.86.

⁴⁶⁴ W. SCHÖN, *International Tax Coordination for a Second-Best World (Part III)*, in *World Tax Journal*, 2010, p. 240, sottolinea infatti come l'azionista (inteso come società controllante), a differenza di parti terze, non incorra in problemi di asimmetria informativa e di comportamenti opportunistici.

rischio⁴⁶⁵. L'assenza del rischio morale in una garanzia infragruppo va inquadrata all'interno delle circostanze irrinunciabili che caratterizzano una transazione tra imprese associate, rendendola immune da aggiustamenti di comparabilità: al garante infragruppo non può essere contestato di non controllare il rischio finanziario poiché non vigila sulla diligente gestione del garantito.

A questo punto dell'analisi, vi è da chiedersi come interpretare il controllo del rischio in tema di garanzia infragruppo. Innanzitutto, si è già detto che il parametro del controllo del rischio deve considerarsi importante ma non univoco e decisivo per la valutazione *at arm's length* delle condizioni rinvenute tra imprese associate⁴⁶⁶. Si dovrebbe avere una rettifica di libera concorrenza solo quando due soggetti indipendenti, nella loro transazione, allochino il rischio in modo inequivocabilmente diverso, tenuto comunque conto anche delle funzioni svolte e dei beni a propria disposizione.

La nozione di controllo delineata dall'OCSE assume certamente importanza ogni qualvolta divergano assunzione e gestione del rischio. In tali circostanze, le parti indipendenti sono solite tutelarsi contrattualmente tramite specifiche clausole che prevengano comportamenti opportunistici e più generalmente il rischio morale⁴⁶⁷. Ma l'assenza del rischio morale nella garanzia infragruppo è una circostanza irrinunciabile per le parti che non necessita di aggiustamenti di comparabilità. Ragion per cui, l'assenza di

⁴⁶⁵ A. NAVARRO, *The Arm's Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, cit., p. 377, afferma che non possono considerarsi non ALP gli accordi tra parti correlate che, a differenza di quelli tra soggetti indipendenti, non tengono in considerazione clausole per mitigare il rischio (come sanzioni e clausole compromissorie), perchè sono semplicemente inutili nel contesto di gruppo.

⁴⁶⁶ Considerazione, si ritiene, supportata dalle stesse TPG 2017, laddove si precisa al par. 1.59 che la revisione apportata all'analisi del rischio non deve essere interpretata come volontà di porre maggiore importanza sul rischio all'interno dell'analisi funzionale.

⁴⁶⁷ W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280. Una compagnia assicurativa non è disposta a risarcire il danno causato intenzionalmente dall'assicurato, oppure un'azionista non accetta distrazioni di attività decise autonomamente dal *management*.

tutele contrattuali o di attività poste in essere per tale scopo non confutano l'allocazione contrattuale dei rischi.

Ne deriva che controllare il rischio in una garanzia tra imprese associate si ridurrebbe alle mere capacità necessarie a stimare il *rating* del mutuatario e le ipotetiche conseguenze dei suoi progetti sulla capacità di adempiere alle obbligazioni contratte con la banca⁴⁶⁸. Tuttavia, se la medesima analisi ha condotto un soggetto indipendente (la banca) a considerare solvibile il richiedente e ad elargire un finanziamento in suo favore, non si comprende come possa l'associato del richiedente giungere a conclusioni diverse.

Con l'accezione di controllo testé analizzata e tenendo conto delle circostanze irrinunciabili delle imprese associate, appare dunque difficile identificare il controllo del rischio come un fattore dirimente nell'analisi funzionale delle garanzie infragruppo. Si ritiene altresì più corretto testare l'assunzione contrattuale rispetto alla capacità finanziaria di assumere il rischio di credito, nell'accezione di sopportare le conseguenze negative nel caso in cui l'evento incerto si materializzi⁴⁶⁹. Nessuno stipulerebbe un contratto assicurativo con un assicuratore che non disponga dei mezzi finanziari atti a coprire il danno se e quando l'evento assicurato accadesse⁴⁷⁰.

Questa intuizione è rilevante non solo per la corretta ripartizione degli utili tra i membri del gruppo, bensì anche per quanto concerne la ripartizione

⁴⁶⁸ In sostanza, le medesime attività che si richiedono ad un finanziatore infragruppo.

⁴⁶⁹ TPG 2017, par. 1.64

⁴⁷⁰ La similitudine tra il garante associato e l'assicuratore viene qui riportata solo per scopi esemplificativi. Come fa notare infatti C.M. BIANCA, *Diritto civile. IV. L'obbligazione*, cit., p. 119, la garanzia infragruppo non può essere una garanzia pura di rischio e assimilata a quella dell'assicuratore. Mentre chi assicura un soggetto contro il rischio di un evento (ad es. il furto) non promette che l'evento non accadrà ma promette di tenere indenne l'assicurato nel caso in cui l'evento accada, chi promette il fatto del terzo, invece, si impegna a che il terzo compia il fatto promesso, e l'impegno assunto si attua con il compimento di tale fatto.

delle entrate fiscali tra i Paesi⁴⁷¹. In questo contesto, l'assunzione del rischio da parte di chi non è in grado di sopportarlo genera un'allocazione asimmetrica del potenziale al rialzo alla controparte attuale (ad esempio, in capo al garante che riscuote il premio di garanzia in una giurisdizione a bassa tassazione), laddove il potenziale al ribasso rimane ancorato nella posizione di partenza (in capo al garantito nella giurisdizione fiscale a elevata tassazione)⁴⁷². Questo metodo di allocazione asimmetrica del rischio è esattamente ciò che il diritto tributario internazionale non intende accettare.

4.3. La capacità finanziaria del garante nella garanzia esplicita

L'accurata delineazione della garanzia finanziaria impone di considerare la capacità finanziaria del garante di adempiere ai propri obblighi in caso di inadempienza del mutuatario. Ciò richiede una valutazione del merito di credito del garante, del mutuatario e delle correlazioni commerciali tra di essi⁴⁷³. La capacità finanziaria di assumere il rischio può essere definita quale accesso ai finanziamenti necessari per assumere o rifiutare il rischio, per remunerare le attività di attenuazione del rischio e per sopportarne le conseguenze nel caso questo si materializzi⁴⁷⁴.

⁴⁷¹ Se una parte è incapace di sopportare il rischio che gli è stato assegnato, questo rischio ricadrà inevitabilmente sulla parte assicurata, creando una perdita per il contribuente.

⁴⁷² W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280.

⁴⁷³ TPFT, par. 10.166.

⁴⁷⁴ TPG 2017, par. 1.64. Secondo T. POLANSKA, *Cost Contribution Arrangement and Funding Activities*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2018, p. 102, al fine di determinare se un'impresa associata abbia la capacità finanziaria di assumere un rischio va indagato: se la parte ha adeguate risorse finanziarie nel caso in cui dovesse manifestarsi l'evento sfavorevole; nel caso in cui non le abbia, se ha accesso a ulteriori risorse; se le risorse aggiuntive sono erogate da imprese associate, quali altre opzioni sono realisticamente disponibili; se la parte abbia abbastanza "sostanza economica".

L'approfondimento non può che nuovamente limitarsi alla sola garanzia esplicita, ossia l'unico schema che preveda l'assunzione contrattuale del rischio di subentro da parte del garante associato.

Qualora nel processo di analisi emerga che il garante possieda la capacità finanziaria per sostenere il rischio di subentro, l'analisi termina e l'allocatione dei rischi si ritiene rispettosa dell'ALP⁴⁷⁵. Diversamente, se dovesse emergere che il garante non abbia la capacità finanziaria di adempiere all'obbligazione del mutuatario, allora il rischio deve essere allocato all'impresa che altresì possiede la capacità finanziaria di assumerlo⁴⁷⁶.

La stima della capacità finanziaria di un'impresa associata deve necessariamente seguire un percorso di indagine utilizzato nel mondo degli affari. Per esempio, un processo simile si ha nell'analisi diretta alla redazione dell'attestazione di capacità finanziaria⁴⁷⁷ nell'ambito di bandi pubblici e gare d'appalto per lavori, servizi e forniture. Chi rilascia l'attestazione effettua una valutazione del merito di credito dell'impresa richiedente, di cui deve accertare la capacità di ottemperare agli obblighi finanziari che le incombono nel corso dell'esercizio contabile annuale⁴⁷⁸ oppure l'idoneità economico finanziaria di far fronte alle esigenze relative ai lavori, forniture e/o prestazioni di servizi previsti da un appalto⁴⁷⁹. L'analisi compiuta dal soggetto che emette l'attestazione si sostanzia

⁴⁷⁵ TPG 2017, par. 1.87.

⁴⁷⁶ TPG 2017, par. 1.98.

⁴⁷⁷ L'attestazione di capacità finanziaria è una certificazione rilasciata da un soggetto qualificato (banche, revisori contabili iscritti all'albo professionale, intermediari finanziari d'alta affidabilità) in virtù del quale viene documentato il possesso, da parte di un determinato soggetto, di mezzi economici e patrimoniali. L'attestazione non è una garanzia, ma si sostanzia in una dichiarazione autorevole alla quale il sistema normativo attribuisce particolari conseguenze ed effetti giuridici.

⁴⁷⁸ Si veda l'art. 7 del Regolamento (CE) n. 1071/2009 che stabilisce norme comuni sulle condizioni da rispettare per esercitare l'attività di trasportatore su strada.

⁴⁷⁹ Si veda l'art. 41 del D.Lgs. 12 aprile 2006, n. 163 (Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture).

nell'esame dei principali indici economico-finanziari utili all'individuazione di redditività, solidità, solvibilità e sviluppo aziendale. Un processo sostanzialmente affine a quello utilizzato per determinare il *rating* di un'impresa (o di un gruppo), definibile come un'opinione sulla capacità e la volontà di un soggetto di adempiere ai propri obblighi finanziari e in conformità con i relativi termini⁴⁸⁰.

Si può quindi affermare che il garante associato possiede la capacità finanziaria di sopportare il rischio se il *rating* e gli indici finanziari e di struttura patrimoniale⁴⁸¹ desumibili dal bilancio dimostrano la sua capacità di ottemperare agli obblighi insiti nella garanzia⁴⁸².

La capacità finanziaria del garante di adempiere ai propri obblighi richiede inoltre un'analisi della correlazione tra le attività del garante e quelle del mutuatario. Il TPFT ricorda che, in situazioni in cui il garante e il mutuatario operano in condizioni di mercato simili, un evento di mercato avverso che influisce sulle prestazioni del mutuatario e ne aumenta il rischio di insolvenza potrebbe pesare anche sul garante e sulla sua capacità di adempiere ai propri obblighi⁴⁸³. Tale affermazione, corretta nella sua

⁴⁸⁰ TPFT, par. 10.64.

⁴⁸¹ In J. REYNEVELD – M. BONEKAMP, *Non-Business-Motivated Loans: Considerations from an Economic Perspective*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2012, p. 229-230, gli autori forniscono una cernita degli indici utilizzati dall'A.F. e dalle principali agenzie di *rating* indipendenti. Senza presunzione di esaustività, si citano: *Interest coverage ratio* (rapporto tra EBIT o EBITDA e oneri finanziari), *FOCF* (*Free Operating Cash Flow*) in rapporto al debito e il rapporto tra EBITDA e attivo.

⁴⁸² Concordano nel valutare la capacità finanziaria in base alla struttura finanziaria del soggetto S.K. BILANEY, *Understanding Risk in the Era of the OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Initiative*, cit., p. 580 e M. WERNER, *Value Creation and the Accurate Delineation of the Transaction*, cit., p. 111. Diversamente da loro, T. POLANSKA, *Cost Contribution Arrangement and Funding Activities*, cit., p. 102, ritiene che la capacità finanziaria debba essere valutata indagando se la parte impiega personale con esperienza necessaria a prendere decisioni in materia finanziaria. Tuttavia, si ritiene che questa accezione sarebbe ridondante rispetto a quella di "controllo del rischio". Come si è avuto modo di illustrare, tra parti indipendenti la valutazione della capacità finanziaria deriva dall'analisi di dati quantitativi e qualitativi, per cui non sarebbe *at arm's length* applicare un procedimento differente.

⁴⁸³ TPFT, par. 10.168.

essenza, va tuttavia coordinata con il concetto di significatività, ossia la probabilità e la misura dei potenziali profitti o perdite derivanti dal verificarsi di un evento incerto. È da ritenere che situazioni di rischio che presentino una probabilità infima di accadimento, in condizioni di libera concorrenza, non inciderebbero nella contrattazione delle parti, per cui anche ai fini TP tali rischi andrebbero ignorati⁴⁸⁴. Ciononostante, potrebbero sorgere contenziosi quando l'evento con bassa probabilità comporti gravi conseguenze economiche: qualora l'evento non si manifesti, l'A.F. potrebbe addurre la mera esistenza teorica e l'assenza della necessità di copertura; viceversa, il concreto manifestarsi del rischio non analizzato *ex ante* potrebbe portare l'A.F. a rigettare *ex post* l'analisi dei rischi perché giudicata non accurata⁴⁸⁵.

Occorre quindi riconoscere che esistono rischi soprattutto esogeni⁴⁸⁶, come nel caso contemplato dalle TPFT, che possono compromettere la solvibilità dei soggetti infragruppo, ma nell'analisi dei prezzi di trasferimento devono essere presi in considerazione solo i rischi che presumibilmente nasceranno dalle relazioni commerciali o finanziarie tra le imprese associate e dal contesto in cui quelle relazioni verranno poste in essere⁴⁸⁷.

Infine, occorre approfondire come si ponga la capacità finanziaria del mutuatario rispetto alla delineazione della garanzia esplicita. In sostanza, cosa accade se si riscontra che il mutuatario dispone di una capacità

⁴⁸⁴ I. VERLINDEN – D. LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm's Length Standard*, cit., p. 110.

⁴⁸⁵ TPG 2017, par. 1.78 comunque ricorda che la riallocazione *ex post* del rischio da parte dell'A.F., una volta che gli esiti dell'evento rischioso sono ormai certi, è da ritenersi inappropriata, a meno che non si basi su indicazioni contenute nelle TPG.

⁴⁸⁶ Secondo TPG 2017, par. 1.72, i rischi esogeni non sono meno rilevanti solo perché non sono generati direttamente dall'attività d'impresa. Al contrario, l'abilità di una impresa di affrontare, reagire e mitigare i rischi generati esternamente è probabilmente una condizione necessaria affinché l'impresa rimanga competitiva.

⁴⁸⁷ TPG 2017, par. 1.72 delimita la cernita dei rischi utilizzando proprio le seguenti parole: “*the range of risks likely to arise from the commercial or financial relations of the associated enterprises*”.

finanziaria tale da adempiere personalmente alla propria obbligazione, rendendo quindi improbabile un subentro del garante⁴⁸⁸.

Si ritiene che i fatti siano ininfluenti rispetto all'allocazione dei rischi *at arm's length* della garanzia infragruppo. Lo strumento è infatti votato a ridurre il rischio di credito per la banca, non il rischio finanziario del mutuatario come capacità di reperire le risorse finanziarie per la restituzione del prestito. Qualora la realtà dei fatti dimostrasse che la garanzia non abbia fornito alcun beneficio né al mutuante, né al mutuatario, vi è un problema di configurabilità del servizio⁴⁸⁹, non di allocazione dei rischi. Inoltre, un mutuatario indipendente con capacità finanziaria adeguata al proprio debito avrebbe comunque potuto richiedere una garanzia al fine di beneficiare di migliori condizioni contrattuali. Anche in questa circostanza, valgono le conclusioni di cui sopra: è il test del beneficio a determinare se vi è un servizio infragruppo, ma l'allocazione dei rischi non può essere giudicata, per questo motivo, contraria all'ALP.

4.4. La capacità finanziaria del mutuatario nella garanzia implicita

Il supporto implicito è il beneficio che il mutuatario associato riceve dalla mera appartenenza al gruppo e in assenza di deliberate e coordinate azioni da parte di altri membri, dalla quale discende soltanto un'aspettativa di supporto al credito e nessun impegno giuridicamente vincolante. La banca nutre quindi una ragionevole aspettativa che un altro soggetto subentri alle

⁴⁸⁸ Secondo TPFT, par. 10.54, la capacità finanziaria di un mutuatario è rappresentata dal suo merito di credito (inteso come capacità di generare le risorse necessarie per far fronte alle obbligazioni finanziarie), dalla sua stabilità patrimoniale e dai flussi di cassa previsionali.

⁴⁸⁹ Valutare se l'attività svolta a favore di una o più entità del gruppo multinazionale, da un'entità dello stesso, abbia conferito ai fruitori un vantaggio economico e commerciale inteso ad accrescere o mantenere la loro posizione commerciale può essere determinato verificando se, in circostanze comparabili, un'impresa indipendente sarebbe stata disposta a pagare un'altra impresa per l'effettuazione di tale attività, o se essa stessa l'avrebbe svolta al proprio interno.

obbligazioni inadempite del mutuatario, ma non dispone di alcun accordo contrattuale che documenti tale fiducia. In tal senso, il rischio di credito della banca non subisce variazioni: il garante non ha assunto contrattualmente alcun impegno tale da ridurre la significatività del rischio per la banca. Specularmente, dal lato del “garante implicito”, non si ha alcuna assunzione contrattuale del rischio di insolvenza del mutuatario. Il TPFT è chiaro nell’affermare che ciò che rappresenti meno di un impegno giuridicamente vincolante non comporti alcuna assunzione esplicita di rischio⁴⁹⁰.

In questo scenario, il rischio di credito non è economicamente significativo, perché assunto soltanto da un soggetto indipendente qual è l’istituto bancario. Diversamente, il rischio finanziario economicamente significativo è legato alla capacità del mutuatario di assolvere agli obblighi contrattualmente assunti verso la banca.

Il processo di analisi dei rischi deve dunque valutare se il mutuatario abbia la capacità finanziaria di rimborsare il prestito alle scadenze e nei termini pattuiti⁴⁹¹. Qualora l’indagine rilevi che il mutuatario possieda la capacità, l’analisi termina e l’allocazione dei rischi si ritiene rispettosa dell’ALP. Diversamente, se nel processo dovesse emergere che il debitore non abbia la capacità finanziaria di adempiere all’obbligazione contratta verso la banca, allora il rischio dovrebbe essere allocato all’impresa che altresì possiede la capacità di assumerlo. Infatti, per le TPG l’assunzione di un rischio di cui non si abbia la capacità di sostenere la perdita attesa è contraria all’ALP.

⁴⁹⁰ TPFT, par. 10.163.

⁴⁹¹ Secondo BONELLI EREDE, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, Parigi, 2018, p. 83, per valutare correttamente la capacità di servire il debito nelle transazioni finanziarie, i flussi pertinenti dovrebbero essere flussi di cassa, piuttosto che flussi di reddito, e dovrebbero computarsi come flussi netti e non operativi.

Occorre premettere che tale presa di posizione ha suscitato alcune critiche, asserendo che l'OCSE sia andata oltre l'ALP con questa affermazione. Infatti, a parere di alcuni, il fallimento delle imprese testimonia che assumere rischi di cui non si è in grado di sostenere la perdita non rappresenta una decisione commerciale irrazionale e inusuale nel mondo reale⁴⁹². Una tesi di questo genere si inserisce nel filone di rimproveri a talune interpretazioni del principio di libera concorrenza, secondo cui imporrebbe una razionalità di comportamenti che nel mondo reale è spesso introvabile⁴⁹³. Tuttavia si fa notare che nel diritto commerciale e tributario esiste un concetto affine all'ALP rappresentato dalla “diligenza del buon padre di famiglia”⁴⁹⁴. Il manager della società mutuataria, tra tutte le alternative a portata di mano e in base alle informazioni disponibili, prende la decisione che pare la più vantaggiosa per l'entità che gestisce⁴⁹⁵.

⁴⁹² I. VERLINDEN – D. LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm's Length Standard*, cit., p. 112. Gli autori sottolineano che le aziende devono continuamente prendere decisioni tra opportunità differenti e a volte scelgono un'opzione che in realtà non saranno in grado di sostenere finanziariamente, vuoi perché la probabilità che l'evento accada è percepita come molto bassa, vuoi perché il rischio è giudicato poco significativo (o neppure individuato) dal management.

⁴⁹³ Si veda A. EIGELSHOVEN – K. STEMBER, *New Transfer Pricing Rules*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2008, p. 63-64, per i quali considerare che i soggetti infragruppo operino in assenza di fallimenti del mercato sarebbe contrario all'ALP contenuto dell'art. 9, MTC OCSE, dal momento che i soggetti indipendenti operano in mercati imperfetti. A. NAVARRO, *The Arm's Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, cit., p. 378, ritiene tuttavia assente tale contrasto, giacché l'art. 9 non menziona mai le condizioni di mercato, bensì solo le “condizioni convenute tra imprese indipendenti”. Pertanto, ricordando il differente significato tra “circostanze” e “condizioni”, l'applicazione dell'ALP non deve necessariamente coincidere con ciò che avviene nel mercato.

⁴⁹⁴ Sul tema, si veda U. BRECCIA, *Diligenza e buona fede nell'attuazione del rapporto obbligatorio*, Milano, 1968; E. CARBONE, *Diligenza e risultato nella teoria dell'obbligazione*, Torino, 2008; A. RAVAZZONI, voce “Diligenza”, in *Enciclopedia Giuridica Treccani*, Vol. VII, Roma, 1988, p. 1 ss.; S. RODOTÀ, voce “Diligenza”, in *Enciclopedia del Diritto*, Vol. XII, Milano, 1964, p. 539 ss.

⁴⁹⁵ Si può osservare come tale affermazione sia analoga con i principi dell'analisi funzionale prevista da TPG 2017, par. 1.38, dove si afferma che per valutare le condizioni di una potenziale transazione, le imprese indipendenti confrontano questa transazione con le altre opzioni realisticamente disponibili e la effettuano soltanto qualora non

Interpretare l'ALP come condotta diligente degli amministratori della società mutuataria ha quindi il vantaggio di tener conto della realtà dei gruppi preservando al contempo i principi di equità e capacità contributiva richiesti dal principio di libera concorrenza⁴⁹⁶.

Compiuta questa precisazione, la capacità finanziaria del mutuatario in relazione al rischio di solvibilità è appurata attraverso il *rating*. In precedenza sono stati illustrati due esempi delle TPG nei quali l'OCSE riconosce che l'associazione passiva consente di migliorare il *rating stand-alone* del mutuatario associato. Il miglioramento dalla valutazione *stand-alone* a quella che tiene conto del vincolo partecipativo costituisce un beneficio incidentale per il quale non è necessario nessun aggiustamento di comparabilità.

Cosicché, la capacità finanziaria di un'impresa appartenente ad un gruppo non è limitata alla sua solvibilità avulsa, ma deve tener conto del supporto finanziario che tale impresa potrebbe ricevere dagli altri membri del gruppo qualora non fosse in grado di far fronte alle proprie obbligazioni, e ciò a prescindere dall'esistenza di precisi vincoli giuridici (come nel caso di specie, dove si parla solo di garanzia implicita) che impongano alle consociate di intervenire⁴⁹⁷.

Pertanto, se il merito di credito è assimilabile alla capacità finanziaria di far fronte al rimborso del prestito e se nessun aggiustamento di comparabilità è richiesto per il miglioramento del *rating* ispirato dall'associazione passiva, la capacità finanziaria del mutuatario deve essere valutata alla luce dell'associazione passiva e del conseguente supporto implicito. Dal momento che nessun operatore indipendente presterebbe una somma di

individuino nessuna alternativa che risulti chiaramente più vantaggiosa per raggiungere i propri obiettivi commerciali.

⁴⁹⁶ U. ANDRESEN, *Comments on Professor Schoueri's Lecture "Arm's Length: Beyond the Guidelines of the OECD"*, in *Bulletin for International Taxation*, 2015, p. 720.

⁴⁹⁷ A. CASTOLDI - P. BONARELLI, *Aggiornate le Linee Guida OCSE: nuovo capitolo sul transfer pricing delle operazioni finanziarie*, cit., p. 15.

denaro ad un soggetto per il quale non ritiene vi siano garanzie per la restituzione, deve dedursi che nella garanzia implicita il mutuatario possieda sempre la capacità finanziaria di far fronte al proprio debito, sia attraverso le sue risorse, sia per mezzo del potenziale supporto di altri membri del gruppo.

5. Le caratteristiche economiche della garanzia infragruppo

Le caratteristiche specifiche di beni o servizi spiegano nel libero mercato, o almeno in parte, le differenze di prezzo con cui sono scambiati. Di conseguenza, il confronto di queste caratteristiche è utile nel delineare la transazione e nel determinare la comparabilità di transazioni tra imprese associate e parti indipendenti⁴⁹⁸. Le caratteristiche essenziali di una garanzia finanziaria sono rappresentate dalle condizioni e dalle dichiarazioni enunciate all'interno dello strumento giuridico, di cui si è già discusso nei paragrafi precedenti.

In tema di transazioni finanziarie, inoltre, il TPFT propone un'elencazione non esaustiva delle caratteristiche da esaminare, anche se limitatamente al finanziamento infragruppo: l'ammontare erogato; la durata; la presenza di *collateral*; la valuta; le modalità di rimborso; la natura e la finalità del finanziamento; il grado di subordinazione nel diritto al rimborso in caso di fallimento del debitore; l'ubicazione geografica del debitore; l'eventuale esistenza e natura di una garanzia concessa da un soggetto terzo; la circostanza che il tasso di interesse sia fisso o variabile⁴⁹⁹.

Sebbene potrebbe sembrare che le caratteristiche economiche di un servizio siano soprattutto valutate in ragione dell'incidenza sul prezzo, la loro analisi permette di formulare anche giudizi preliminari sulla configurabilità di un servizio infragruppo. Nel caso delle garanzie finanziarie, si ritiene che siano

⁴⁹⁸ TPG 2017, par. 1.107.

⁴⁹⁹ *Ibidem*.

caratteristiche meritevoli di approfondimento sia quelle caratterizzanti la garanzia, sia quelle attribuibili al finanziamento oggetto di copertura⁵⁰⁰.

Per esempio, è possibile che un finanziamento contratto tra parti indipendenti preveda l'utilizzo di *covenant*, ossia accordi tra mutuante e mutuatario diretti a tutelare il creditore dai possibili danni derivanti da una gestione eccessivamente rischiosa dei finanziamenti concessi. I *covenant* possono essere di due tipi: gli *incurrence covenant* subordinano determinate azioni del mutuatario al preventivo consenso del creditore⁵⁰¹; i *maintenance covenant* impongono che il mutuatario rispetti alcuni indicatori finanziari durante tutto l'arco del finanziamento⁵⁰².

Per molti aspetti, i *covenant* sono assimilabili allo strumento di garanzia, soprattutto *downstream*, nel quale la posizione di influenza esercitata dal garante sul mutuatario consente di imporre determinate condotte o condizionare i comportamenti del debitore. Esempi di questo tipo si ritrovano nelle seguenti clausole di garanzia:

- ✓ il garante si impegna a fare in modo che l'amministrazione della società debitrice sia sempre eseguita con oculata gestione, in modo che possa adempiere ad ogni obbligazione assunta in dipendenza della concessione delle linee di credito;

⁵⁰⁰ Secondo A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, cit., p. 34, tra i fattori chiave nell'analisi TP delle garanzie infragruppo vi è l'indagine su termini e condizioni del prestito garantito, tra i quali si annoverano la durata, le opzioni, la subordinazione rispetto ad altri debiti e la qualità dei *collateral* prestati. Infatti, termini e condizioni del prestito garantito possono far crescere o decrescere il rischio di credito assunto dal garante.

⁵⁰¹ TPFT, par. 10.84. Gli *incurrence covenant* possono, ad esempio, vietare al mutuatario di assumere ulteriori debiti o cedere determinate attività, al fine di preservare la consistenza patrimoniale.

⁵⁰² TPFT, par. 10.85. I *maintenance incurrence* fungono da sistema di allerta, in modo tale che in caso di gestione finanziaria negativa del debitore, il creditore possa intraprendere per tempo un'azione correttiva.

- ✓ il garante si impegna a fare in modo che la società garantita abbia sempre un patrimonio sociale tale da essere in grado di far fronte ai propri impegni.

Sia nei *covenant* che nelle garanzie infragruppo così strutturate, l'obiettivo della banca non è (soltanto) il ristoro integrale di quanto prestato, bensì evitare che il debitore vada in crisi e che eventuali rimborsi del finanziamento siano assoggettati ad azione revocatoria. Orbene, se il finanziamento tra banca e mutuatario associato è già assoggettato a *covenant*, una garanzia infragruppo di tipo promissorio non fornisce alcun ulteriore beneficio al creditore. Inoltre, una garanzia infragruppo con tenore simile ad un *covenant* non rappresenta altro che la volontà del creditore di proteggersi contro l'asimmetria informativa di cui soffre rispetto ai comportamenti del debitore⁵⁰³. Pertanto, si ritiene non possa configurarsi un servizio infragruppo qualora la garanzia sia strutturata come un *covenant* avente lo scopo di precludere comportamenti opportunistici del debitore⁵⁰⁴. Infatti, l'unica differenza ravvisabile tra *covenant* e *downstream guarantee* di tipo promissorio è che, nel secondo caso, la banca richiede l'intercessione del garante per addivenire al medesimo scopo.

Anche l'importo del prestito può incidere sulla delineazione della garanzia infragruppo. Per esempio, la *policy* di un'istituzione finanziaria potrebbe richiedere il rilascio di una garanzia esplicita nel caso in cui il finanziamento vada oltre una determinata soglia⁵⁰⁵. In questo caso, la garanzia potrebbe rivelarsi un semplice adempimento istruttorio. Altro scenario si concretizza quando l'importo del prestito eccede la capacità di indebitamento del mutuatario. Qui, potrebbe rendersi necessaria una

⁵⁰³ È questo lo scopo attribuito al *covenant* da TPFT, par. 10.85.

⁵⁰⁴ Così A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, cit., p. 33 e S.K. BILANEY, *The Unsettled Issue of Intercompany Guarantee*, cit., p. 4.

⁵⁰⁵ BDO, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, Parigi, 2018, p. 57.

riqualificazione della porzione di debito eccedente in *equity* e conseguente assenza di servizio per la parte di garanzia gravante sulla quota di prestito riqualificato⁵⁰⁶.

La natura e lo scopo del finanziamento è un'altra caratteristica del prestito che può incidere sull'accurata delineazione della garanzia. Sul tema, si rinvia al successivo paragrafo sulle strategie aziendali, giudicato più consono per svolgere un'analisi che affronti come si pongano finanziamento e garanzia all'interno della catena del valore di gruppo.

Ulteriori considerazioni merita l'ubicazione geografica del mutuatario. Si è detto che un prestito tra mutuatario e banca garantito da altra impresa associata è economicamente equivalente ad un prestito direttamente concesso al garante e poi da esso girato (come debito o *equity*) a favore dell'originario debitore. Per tale ragione, il prestito garantito può essere valutato come un fattore mobile, suscettibile di essere trasferito anche per ragioni fiscali.

Per esempio, si supponga vi sia un'impresa associata residente in un Paese ad alto rischio politico, a causa del quale la banca richiede il rilascio di una garanzia da parte della capogruppo. Se quest'ultima si rifiutasse di garantire il prestito, verrebbe addebitato un tasso di interesse elevato al fine di remunerare il rischio politico⁵⁰⁷. In tale situazione, sono chiaramente motivi extrafiscali ad aver reso necessaria la prestazione della garanzia.

Viceversa, si supponga vi sia una *treasury company* che si occupi di reperire risorse per i progetti di business delle altre imprese associate. La *policy* di gruppo prevede infatti che le imprese del gruppo si rivolgano soltanto ad essa per la richiesta di fondi, mentre la *treasury* è l'unica designata ad interfacciarsi con le istituzioni finanziarie. Ma accade che,

⁵⁰⁶ Sul tema, si rinvia al par. 1.2. del Cap. 7.

⁵⁰⁷ Esempio tratto da C. BURNETT, *Intra-Group Debt at the Crossroads: Stand-Alone versus Worldwide Approach*, cit., p. 65.

contrariamente alla *policy* di gruppo, un'impresa associata contragga un finanziamento con una banca sotto garanzia esplicita della *treasury*. In questo caso, l'equivalenza economica tra prestito garantito e prestito concesso al garante potrebbe aver favorito la deviazione dalla consueta condotta del gruppo⁵⁰⁸ per ragioni fiscali, in primis la normativa sulla deducibilità degli interessi più favorevole nello Stato di residenza del mutuatario. La garanzia potrebbe dunque assurgere a strumento di pianificazione fiscale.

In definitiva, le caratteristiche da valutare in una garanzia infragruppo sono molteplici e si intrecciano in modo naturale con quelle relative al finanziamento. Ciò nonostante, è importante che l'analisi abbia un giusto grado di approfondimento, onde evitare che la documentazione da reperire e l'analisi funzionale da svolgere siano superiori a quanto applicabile a qualunque altra transazione, contravvenendo agli scopi di chiarezza e certezza del BEPS⁵⁰⁹.

6. Le circostanze economiche della garanzia infragruppo

I prezzi di libera concorrenza potrebbero variare anche per transazioni riguardanti gli stessi beni o servizi se scambiati in mercati diversi. Ration

⁵⁰⁸ Critico verso un'analisi del comportamento storico del gruppo OSLER HOSKIN & HARCOURT LLP, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part III*, cit., p. 103-104. Per gli autori, l'art. 9, MTC OCSE, richiede semplicemente che i termini e le condizioni convenute siano coerenti con quanto concorderebbero parti indipendenti. Pertanto, non sarebbe richiesta una coerenza di comportamenti o una condotta comune all'interno di un gruppo. Ne consegue che se un gruppo prevede generalmente l'utilizzo della garanzia ma sceglie di non farlo in una particolare occasione, non sarebbe corretto ritenere le condizioni del prestito, solo a causa di tale deviazione, non ALP.

⁵⁰⁹ Secondo BIAC, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit., p. 104, l'obiettivo principale del BEPS è la chiarezza, la certezza e l'eliminazione di controversie fiscali inutili. Il TPFT (all'epoca del commento ancora in forma di *Draft*) potrebbe creare potenziali requisiti di documentazione e analisi funzionale superiori rispetto a quelli applicabili ad altre transazioni. Le informazioni richieste dal TPFT potrebbero quindi richiedere significative risorse aggiuntive e venire meno allo scopo del BEPS.

per cui, per ottenere la comparabilità, è necessario che i mercati in cui operano le imprese indipendenti e associate non presentino differenze che incidano in modo rilevante sul prezzo o, in alternativa, che sia possibile apportare opportuni adeguamenti⁵¹⁰.

Le condizioni economiche che possono essere rilevanti nella determinazione della comparabilità dei mercati comprendono: la localizzazione geografica; la dimensione e il grado di concorrenza dei mercati; le posizioni concorrenziali degli acquirenti e dei venditori; la disponibilità (e relativi rischi) di beni e servizi sostitutivi; i livelli di domanda e offerta nel mercato; il potere d'acquisto dei consumatori; la natura e la portata della regolamentazione pubblica del mercato; i costi di produzione e i costi legati ai trasporti; la fase di commercializzazione; la data e il tempo in cui sono state effettuate le transazioni e così via⁵¹¹.

Limitatamente agli strumenti finanziari, il prezzo può variare sostanzialmente sulla base di ulteriori circostanze economiche, quali la valuta, l'ubicazione geografica, le normative locali, il settore commerciale e la tempistica della transazione⁵¹².

In merito all'ubicazione geografica, nel precedente paragrafo si è discusso di come possa influire il luogo di residenza del mutuatario sulla scelta di prestare la garanzia. In relazione alla normativa locale, sono molteplici le discipline giuridiche (il diritto tributario come nel precedente esempio sulla deducibilità degli interessi, ma anche il diritto civile, commerciale, fallimentare, ecc.) che potrebbero indurre un gruppo a scegliere di strutturare l'operazione di finanziamento avvalendosi o meno della garanzia.

⁵¹⁰ TPFT, par. 10.30.

⁵¹¹ TPG 2017, par. 1.110

⁵¹² TPFT, par. 10.31

Per esempio, si supponga che a seguito di contrattazione tra banca e mutuatario, l'istituto finanziario acconsenta a non richiedere una garanzia esplicita bensì ad inserire, all'interno del contratto di finanziamento, la clausola relativa alla legge applicabile di uno Stato con alto livello di protezione dei creditori⁵¹³. In questo caso, la banca potrebbe ritenere che il proprio rischio di credito sia sufficientemente garantito dalle norme a tutela del creditore. In tale situazione, va pertanto guardato con attenzione il successivo rilascio di una garanzia esplicita della *parent*, in quanto potrebbe non procurare benefici né per la banca né per il debitore⁵¹⁴.

Con riferimento al settore commerciale, poiché vi sono forti differenze tra i settori industriali, fattori come il ciclo economico, commerciale o di prodotto, l'effetto delle normative governative o la disponibilità di risorse finanziarie sono caratteristiche rilevanti che devono essere considerate per delineare con precisione la transazione controllata⁵¹⁵. A parere di alcuni, l'OCSE avrebbe potuto inserire nel TPFT alcuni esempi di come il settore commerciale possa influire sulla delimitazione degli strumenti finanziari⁵¹⁶. Per esempio, nel settore finanziario l'aspetto reputazionale è fondamentale: ciò implica che le imprese associate operanti in tale settore possano fare maggiore affidamento sul supporto implicito⁵¹⁷. Meno incisivo sarebbe

⁵¹³ Secondo l'art. 3 della Convenzione n. 80/934/CEE sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali aperta alla firma a Roma il 19 giugno 1980, il contratto è regolato dalla legge scelta dalle parti. La scelta dev'essere espressa, o risultare in modo ragionevolmente certo dalle disposizioni del contratto o dalle circostanze. Le parti possono designare la legge applicabile a tutto il contratto, ovvero a una parte soltanto di esso.

⁵¹⁴ C. BURNETT, *Intra-Group Debt at the Crossroads: Stand-Alone versus Worldwide Approach*, cit., p. 66.

⁵¹⁵ TPFT, par. 10.13.

⁵¹⁶ CMTC in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit., p. 215.

⁵¹⁷ Considerazione espressa da diverse associazioni bancarie. Si vedano CMTC in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit., p. 218 e EBF in OECD *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part II*, cit., p. 43.

invece il settore di appartenenza rispetto al *rating*: una banca potrebbe offrire tassi di interesse simili a società operanti in settori differenti ma con medesimo *rating*⁵¹⁸.

Infine, la tempistica è certamente uno dei fattori più decisivi nella comparabilità degli strumenti finanziari: il preciso *timing* dell'emissione nel mercato primario o la selezione di dati comparabili nel mercato secondario sono estremamente significativi in termini di comparabilità⁵¹⁹. Ragion per cui, la raccolta dei dati pluriennali sarebbe da evitare⁵²⁰. L'aspetto temporale incide sulle condizioni del finanziamento piuttosto che sui termini della garanzia. È essenziale che l'analisi dei tassi di interesse sia effettuata nel momento in cui il prestito viene erogato, poiché i mercati del credito hanno una forte volatilità, soprattutto nelle fasi di crisi⁵²¹.

7. Le strategie aziendali nella garanzia infragruppo

Nel delineare accuratamente la garanzia infragruppo meritano infine attenzione le strategie aziendali, poiché le differenze tra progetti di business possono avere un effetto significativo sui termini e sulle condizioni che sarebbero concordati tra imprese indipendenti⁵²². Tra i numerosi aspetti da approfondire, si possono citare: l'innovazione e lo sviluppo di nuovi prodotti, il grado di diversificazione, l'avversione all'assunzione del rischio, la valutazione dei cambiamenti politici, il ruolo della normativa giuslavorista in vigore e in fase di programmazione, la durata degli accordi

⁵¹⁸ DELOITTE in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit., p. 264.

⁵¹⁹ TPFT, par. 10.32.

⁵²⁰ L'utilizzo dei dati pluriennali è previsto da TPG 2017, parr. 3.75 – 3.79 e prevede l'utilizzo dei dati relativi all'esercizio in verifica e quelli precedenti. Viene solitamente utilizzato per calmierare gli effetti congiunturali, per una migliore comprensione dei contratti a lungo termine o per individuare le cause delle perdite sofferte.

⁵²¹ J. REYNEVELD – M. BONEKAMP, *Non-Business-Motivated Loans: Considerations from an Economic Perspective*, cit., p. 230.

⁵²² TPFT, par. 10.34.

e qualsiasi altro fattore che influenzi il funzionamento quotidiano delle imprese⁵²³.

L'obiettivo è ottenere le informazioni necessarie per comprendere: le ragioni della garanzia e del finanziamento; la struttura finanziaria appropriata e le opzioni realisticamente disponibili per le parti; le dinamiche relazionali tra garante e mutuatario, su cui pesare l'influenza di qualsiasi supporto implicito; i potenziali fattori che possono influenzare il rischio di *default* con i conseguenti accordi previsti nella transazione⁵²⁴.

In tal senso, la garanzia infragruppo può costituire uno dei tasselli della strategia di business del gruppo, all'interno della quale si lega indissolubilmente alla natura e allo scopo del finanziamento garantito. A seconda dello scopo del prestito, infatti, il punto di vista del creditore sulla solvibilità del debitore può essere differente⁵²⁵.

Per esempio, nell'ambito di un'operazione di acquisizione con indebitamento, il gruppo multinazionale crea un'apposita società veicolo (di seguito "SPV") che viene finanziata soprattutto con capitale preso a prestito. I finanziatori della SPV subordinano abitualmente l'erogazione del prestito alla costituzione in loro favore di garanzie reali, di solito il pegno sulle partecipazioni sociali della società *target*, ma potrebbe altresì accadere che la garanzia venga prestata dalla capogruppo. In questa circostanza, lo scopo della garanzia è permettere al gruppo di perseguire la propria strategia di espansione. Ai fini della configurabilità del servizio, vi è chi

⁵²³ TPG 2017, par. 1.114.

⁵²⁴ NERA, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part III*, cit., p. 65.

⁵²⁵ TAXAND, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part III*, cit., pp. 241-242, riporta alcuni esempi: *i*) per operazioni correnti o sul capitale circolante, il giudizio di solvibilità si basa su dati finanziari storici e sulle caratteristiche specifiche del prestito; *ii*) per finanziamenti di attività immobiliari, il miglior *proxy* per valutare il merito di credito è l'immobile stesso (opportunità dell'investimento immobiliare, qualità del bene immobile, potenziali costi e ricavi attesi); *iii*) per il *project finance*, essendo un prestito veicolato sul flusso di cassa futuro del progetto, la solvibilità dipende dai rischi relative alle diverse fasi del progetto.

ritiene che la *parent* agisca nella propria posizione di azionista, per cui la prestazione della garanzia si qualificerebbe come *shareholder activity*⁵²⁶, e chi invece individua un servizio infragruppo giacché la banca avrebbe potuto finanziare la SPV anche senza la garanzia esplicita della *parent*, valutando la capacità finanziaria del mutuatario in funzione del valore e della redditività della società *target*⁵²⁷.

Ancora, l'analisi delle strategie include una complessiva indagine sulla *policy* di finanziamento globale del gruppo⁵²⁸, nella quale la garanzia si colloca come meccanismo di supporto al capitale esterno. L'impresa associata che intende porre in essere l'investimento dovrebbe cercare di ottimizzare il proprio costo medio ponderato del capitale e di disporre della liquidità adeguata a soddisfare sia le esigenze a breve termine che gli obiettivi a lungo termine⁵²⁹. Rammentando l'equivalenza economica tra finanziamento al garante e prestito garantito al mutuatario, il gruppo potrebbe scegliere l'opzione migliore per convogliare le risorse finanziarie in capo all'impresa associata. Così, qualora per l'impresa associata fosse più conveniente ricevere un prestito, la garanzia servirebbe a raggiungere l'ottimale costo medio ponderato del capitale.

Oltre a ciò, si dovrebbe considerare che settori diversi hanno esigenze di capitale diverse: ad esempio, le imprese commerciali potrebbero dover fare affidamento su finanziamenti a breve termine di grande volume e rivelarsi fortemente indebitate, mentre le società di servizi finanziari di base che utilizzano capitale a bassa intensità potrebbero operare con livelli significativamente più bassi di leva finanziaria. Inoltre, alcune disposizioni regolamentari potrebbero influire sulle preferenze del mutuatario in ordine

⁵²⁶ S.K. BILANEY, *The Unsettled Issue of Intercompany Guarantee*, cit., p. 4.

⁵²⁷ DHURVA in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part II*, cit., pp. 309-310.

⁵²⁸ TPFT, par. 10.36.

⁵²⁹ TPFT, par. 10.58.

al tipo e al livello di finanziamento, limitando in tal modo le sue opzioni di scelta⁵³⁰.

La strategia aziendale non assume rilevanza soltanto per garante e mutuatario, ma in un'applicazione estensiva del *two side approach* va analizzata anche dal punto di vista del mutuante indipendente. Si fa riferimento a tutte quelle circostanze in cui la garanzia è richiesta ai fini del rispetto delle disposizioni regolamentari del settore finanziario.

In definitiva, uno dei passaggi più importanti per rispondere a qualsiasi domanda relativa ad una transazione finanziaria è analizzare e comprendere ciò che guida il valore nel gruppo, il ruolo che il finanziamento svolge in questo processo e come le entità coinvolte nella transazione si adattino a questo disegno. Tale analisi fornisce informazioni sulle relazioni commerciali tra le imprese associate e sull'importanza strategica e operativa del mutuatario, circostanza estremamente significativa per le successive considerazioni sul supporto implicito.

⁵³⁰ NERA, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part III*, cit., p. 64-65.

CAPITOLO 6.

IL SUPPORTO IMPLICITO E LA DETERMINAZIONE DEL RATING

SOMMARIO: 1. Il merito di credito del debitore. – 2. Sull'utilizzo dei modelli pubblicamente disponibili e delle valutazioni delle agenzie di *rating*. – 3. La determinazione del merito di credito da parte delle agenzie di *rating*. – 3.1. La valutazione con riguardo ai gruppi multinazionali: la metodologia di S&P. — 3.2. La valutazione con riguardo ai gruppi multinazionali: la metodologia di Fitch. – 3.3. La valutazione con riguardo ai gruppi multinazionali: la metodologia di Moody's. 4. L'influenza del supporto implicito nella determinazione del *rating*. – 5. L'imperfetta sovrapposizione tra supporto implicito e sinergia di gruppo. – 6. L'utilizzo del *rating* di gruppo. – 7. La valutazione del beneficio della garanzia attraverso il *rating*.

1. Il merito di credito del debitore

Tra i passaggi fondamentali del processo di accurata delineazione della garanzia infragruppo vi è senza dubbio la misurazione del rischio di credito del mutuatario. Si è detto che la garanzia esplicita riduce la significatività del rischio di credito per la banca sino al profilo di rischio del garante, mentre la significatività del rischio del mutuatario rappresenta la probabilità che il garante subentri alle sue obbligazioni. Nella garanzia implicita, invece, il rischio di credito della banca e del garante dipendono dall'influenza del supporto implicito: se non vi è aspettativa di supporto, la significatività del rischio non muta per la banca; se vi è aspettativa, la significatività muta come nella garanzia esplicita ma con tenore variabile a seconda dei casi.

La significatività del rischio discende dal merito creditizio vantato dal mutuatario, elemento decisivo per individuare e quantificare il beneficio della garanzia. Il valore del premio di garanzia (nonché il tasso di interesse) è infatti inversamente proporzionale al merito di credito: più il merito di

credito del debitore è elevato, più è bassa la remunerazione attesa per la *guarantee fee* (e per il tasso di interesse)⁵³¹.

L'analisi del merito di credito rappresenta una fase preliminare e istruttoria a qualsiasi nuova concessione di affidamenti da parte delle istituzioni finanziarie indipendenti. La valutazione del merito di credito rappresenta infatti un problema centrale nella logica economica della banca, da cui deriva l'attivazione di rigorose procedure di controllo del rischio, con l'obiettivo di verificare, nei limiti del possibile, la capacità del debitore di essere in condizioni, nel momento prestabilito, di restituire il prestito ed estinguere l'obbligazione⁵³².

A tale scopo è stata coniata l'espressione "*capacità di reddito è capacità di credito*"⁵³³, nel senso che si tende a valorizzare la capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari attraverso la redditività. Ciò significa, in linea di massima, che si attribuisce all'economicità della gestione dell'affidato la possibilità di generare le risorse necessarie a rimborsare i debiti, gli interessi e gli oneri maturati: il reddito di esercizio è calcolato, cioè, al netto dei costi dei debiti correnti e dei finanziamenti pluriennali⁵³⁴.

Secondo il TPFT, il *rating* di credito è una valida misura del merito creditizio di un'impresa coinvolta in una transazione finanziaria, in grado di

⁵³¹ TPFT, par. 10.64.

⁵³² P. BIFFIS *L'affidamento della clientela*, in P. BIFFIS (a cura di), *Analisi del Merito di Credito*, EIF e.Book, 2009, p. 15.

⁵³³ U. CAPRARA, *La Banca, principi di economia delle aziende di credito*, Milano, 1954, p. 75.

⁵³⁴ P. BIFFIS *L'affidamento della clientela*, cit., p. 20. Secondo l'autore (p. 21), la capacità di credito viene continuamente riprovata dalla capacità di pagare gli interessi e di rimborsare il capitale ad ogni scadenza, nel rispetto dei termini contrattuali. La banca può così apprezzare se il credito mostri una rotazione soddisfacente, cioè se la sua velocità di rotazione venga scandita dalla rotazione del capitale circolante netto e quindi, in definitiva, dal circuito "acquisto-produzione-vendita". L'impresa è affidabile quando le entrate connesse con i ricavi delle vendite consentono di pagare i costi bancari e di ridurre o di azzerrare temporaneamente l'esposizione.

identificare potenziali elementi comparabili o applicare modelli economici nel contesto di operazioni con parti correlate⁵³⁵.

Il *rating* di credito è un parere relativo del merito creditizio di un'entità, di un'obbligazione di debito o finanziaria, di titoli di debito, di azioni privilegiate o di altri strumenti finanziari, emesso utilizzando un sistema di classificazione in categorie di *rating* stabilito e definito⁵³⁶. In sostanza, il *rating* di un'impresa associata o di un gruppo è un'opinione sulla sua solvibilità generale, basata generalmente sulla capacità e la volontà dell'impresa associata o del gruppo di adempiere ai propri obblighi finanziari in conformità con i relativi termini⁵³⁷.

Occorre sottolineare che il *rating* non rappresenta un parere in merito al valore di uno strumento finanziario, né una raccomandazione ad acquistare, vendere o mantenere uno strumento finanziario, ma soltanto un'opinione sul grado di rischio. Il *rating* non è infatti una valutazione di convenienza, giacché oggetto di valutazione non è il rendimento ma solo il rischio⁵³⁸.

Il *rating* incide sul prezzo di libera concorrenza perché, tra parti indipendenti, agevola la capacità (e il costo) di raccolta di nuove risorse finanziarie da parte delle imprese. La diffusione di informazioni attendibili circa le nuove emissioni favorisce, infatti, la formazione dei relativi

⁵³⁵ TPFT, par. 10.62.

⁵³⁶ Definizione tratta da art. 3, par. 1, lett. a), Regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di *rating* del credito. IOSCO, ossia l'organizzazione internazionale delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari, definisce il *rating* “*an opinion regarding creditworthiness of an entity, a credit commitment, a debt or debt-like security or an issuer of such obligations, expressed using an established and defined ranking system*” (si veda IOSCO, *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies*, 2008, p. 3).

⁵³⁷ TPFT, par. 10.64. Definizione simile viene data dall'IMF, secondo cui “*a credit rating measures the relative risk that an entity or transaction will fail to meet its financial commitments, such as interest payments and repayment of principal on a timely basis*” (si veda, IMF, *Global Financial Stability Report*, 2010, p. 88).

⁵³⁸ G.M.G. PRESTI, *Take the AAA train: note introduttive sul rating*, in *Agenzia Giuridica dell'Economia*, 2012, n. 2, p. 253.

mercati, contribuendo a ridurre il costo del finanziamento a vantaggio dei prenditori a elevato merito creditizio⁵³⁹.

Il *rating* può riferirsi tanto al soggetto emittente, quanto ad una specifica emissione di titoli. Nel primo caso, il *rating* stima la capacità complessiva del mutuatario di adempiere alle proprie obbligazioni finanziarie. Il giudizio non è dunque rivolto ad una specifica passività del debitore, né tiene conto di eventuali privilegi o prelazioni concessi ai creditori. Nel secondo caso, invece, oggetto di valutazione è il merito di credito di un soggetto con riferimento ad una specifica obbligazione finanziaria (titoli del debito pubblico, *corporate bond*, *commercial paper*, ABS, ecc.). In questa ipotesi, la valutazione dipende sia dal profilo dell'emittente sia dalle caratteristiche tecniche degli strumenti finanziari⁵⁴⁰.

Il TPFT prescrive che qualora siano disponibili sia il *rating* dell'emittente che dello strumento di debito, a condizione che vi sia comunque comparabilità tra l'emissione di debito di terzi e la transazione controllata, è maggiormente appropriato utilizzare il *rating* di emissione del debito per valutare il prezzo di libera concorrenza della transazione finanziaria⁵⁴¹.

Trattandosi di valutazioni riguardanti eventi futuri e non potendo fruire di leggi scientifiche o di leggi statistiche per affrontarli, è necessario avvalersi della conoscenza qualitativa, evitando cioè di attribuire valore taumaturgico ai dati numerici desunti dall'utilizzo di strumentazioni matematiche utilizzate per facilitare una corretta valutazione del merito di credito del debitore. È infatti ben noto alla professione, alla prassi e alla dottrina economica nonché giuridica che i valori numerici derivanti dalle analisi quantitative debbono affiancare e non sostituire i processi decisionali che

⁵³⁹ P. DI BIASE – S.SYLOS LABINI, *I rating delle banche. Criteri di valutazione e variabili discriminanti*, Milano, 2018, p.3.

⁵⁴⁰ Analisi tratta da P. DI BIASE – S.SYLOS LABINI, *I rating delle banche. Criteri di valutazione e variabili discriminanti*, cit., p. 12-13.

⁵⁴¹ TPFT, par. 10.70.

forniscono i presupposti per perseguire contemporaneamente obiettivi di economicità e di rischio; è altresì noto che l'assenza di tali presupposti nel processo decisionale comporta grave pregiudizio in termini di economicità e rischio⁵⁴².

I *rating* sono stilati da agenzie specializzate soprattutto con riguardo a gruppi o società quotate, mentre raramente sono disponibili per le imprese associate più piccole⁵⁴³. In tal caso, la valutazione del merito di credito avviene solitamente attraverso modelli econometrici che stimano la probabilità di insolvenza del debitore o la probabilità che il gruppo subentri alle obbligazioni del mutuatario⁵⁴⁴.

2. Sull'utilizzo dei modelli pubblicamente disponibili e delle valutazioni delle agenzie di rating

Laddove il mutuatario associato possieda un *rating* pubblicato da un'agenzia di *rating* indipendente, tale indicatore può essere informativo per un'analisi TP dei termini del finanziamento e dell'eventuale garanzia⁵⁴⁵. Tuttavia, nella maggior parte dei casi, i *rating* pubblici sono disponibili solo per il gruppo nel suo complesso.

Per tale ragione, vengono spesso utilizzati strumenti di valutazione liberamente disponibili al pubblico che replicano i modelli delle agenzie di *rating*. In generale, questi strumenti si fondano su metodi come il calcolo della probabilità di insolvenza o della probabile perdita nel caso in cui si verificano inadempienze, al fine di determinare il *rating* del mutuatario o

⁵⁴² P. BIFFIS *L'affidamento della clientela*, cit., p. 17-18.

⁵⁴³ S. GREIL – D. SCHILLING, *Cross-Border Financial Transactions and Arm's Length Interest Rates: a Two-Step Approach*, in *Intertax*, 2016, p. 806. Inoltre, la maggior parte dei *rating* sono disponibili rispetto a singoli titoli o emissioni di debito piuttosto che per gli emittenti. Queste valutazioni non possono essere utilizzate per analizzare i rapporti infragruppo, a meno che non riguardino una transazione comparabile.

⁵⁴⁴ A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, cit., p. 34

⁵⁴⁵ TPFT, par. 10.71.

dello strumento finanziario. Il responso può quindi essere confrontato con una banca dati per la ricerca di elementi comparabili, al fine di arrivare a un prezzo o una fascia di prezzo *at arm's length* per il prestito o la garanzia⁵⁴⁶. Nel considerare se l'applicazione di questi strumenti si traduca in una valutazione attendibile del *rating*, il TPFT elenca una serie di potenziali problematiche che potrebbero inficiare i risultati: non sono basati su un confronto diretto con le transazioni tra parti indipendenti; sono soggetti all'accuratezza dei parametri di *input*; tendono a fare maggiore affidamento su *input* quantitativi a discapito di fattori qualitativi; mancano di chiarezza nei processi (ossia di trasparenza degli algoritmi e dei processi sottostanti)⁵⁴⁷.

In primo luogo, va sottolineato che le carenze individuate sembrano questioni tecniche piuttosto che un problema generale e sistematico legato ai meccanismi di valutazione⁵⁴⁸. In secondo luogo, non è chiaro quali fattori qualitativi siano ignorati. Alcuni fattori qualitativi elencati all'interno del TPFT, per esempio le caratteristiche del settore e del Paese in cui opera l'impresa, sono tenuti in debita considerazione all'interno dei modelli pubblicamente disponibili. Si potrebbe pertanto sostenere che qualora siano codesti i fattori qualitativi da prendere in considerazione, i modelli rappresenterebbero soluzioni praticabili per la determinazione del *rating*⁵⁴⁹. Altri fattori qualitativi, come la capacità di direzione del management, le caratteristiche specifiche del settore e la quota di mercato dell'impresa,

⁵⁴⁶ TPFT, par. 10.72.

⁵⁴⁷ TPFT, par. 10.72.

⁵⁴⁸ R. PETRUZZI – R. HOLZINGER, *Transfer Pricing, Financial Transactions and the Quest for Implicit Support*, cit., p. 196. Gli autori fanno inoltre notare che non sarebbe corretto parlare di mancanza di chiarezza, in quanto basterebbe una semplice ricerca su internet per venire a conoscenza degli algoritmi utilizzati nei vari modelli.

⁵⁴⁹ R. FOSSATI, *Should Transfer Pricing Practitioners Become Credit Rating Analysts? Practical Instructions Based on Final OECD Guidance on Financial Transactions*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2020, No. 5, p. 3.

sono invece indicatori che potrebbero essere valutati al momento di determinare il contributo del supporto implicito⁵⁵⁰.

In sostanza, le critiche aprioristiche mosse dall'OCSE verso i modelli pubblicamente disponibili paiono esagerate rispetto all'attendibilità dei loro risultati. Certamente, il loro livello di affidabilità è tanto più elevato quanto più essi si dimostrino coerenti con le analisi svolte dalle agenzie di *rating*⁵⁵¹. Ciò non toglie che i modelli pubblicamente disponibili siano da più parti riconosciuti come attendibili strumenti di valutazione del merito di credito⁵⁵². Si pensi, per esempio, ai modelli *in-house* notevolmente sofisticati delle banche che, basandosi su criteri e parametri approvati dagli organismi di controllo, dovrebbero ritenersi strumenti di analisi particolarmente adeguati⁵⁵³.

In ogni caso, emerge chiaramente che l'OCSE consideri la valutazione pubblica delle agenzie di *rating* come il miglior indicatore del merito di credito di un'entità associata. I *rating* pubblicati dalle agenzie derivano da un'analisi molto rigorosa, che include sia analisi quantitative di performance storiche e previsionali dell'impresa, sia analisi qualitative dettagliate, ad esempio sulla capacità del management di gestire l'entità, sulle

⁵⁵⁰ *Ibidem*. Infatti, la probabilità di ricevere il supporto implicito deriva da un'analisi dei legami tra la società indagata e il resto del gruppo, dalla sua collazione all'interno del *core business*, dalla significatività dei risultati dell'impresa rispetto a quelli di gruppo (si vedano in tal senso TPFT, parr. 10.78 – 10.79).

⁵⁵¹ TPFT, par. 10.74.

⁵⁵² Ad esempio, in un recente giudizio tenutosi in Corea del Sud, i giudici hanno stabilito che il modello *Moody's Risk Calc* potesse essere utilizzato per addivenire ad una corretta valutazione del *rating* del debitore (si veda, KIM Y.J., *The Current Transfer Pricing Environment for Multinational Enterprises in Korea*, in *Bulletin for International Taxation*, 2018, Vol. 72). A riconoscimento dell'attendibilità del *Moody's Risk Calc*, si segnala che Banca d'Italia, nel 2018, ha scelto tale strumento per il calcolo del rischio di credito (si veda Gazzetta Ufficiale, serie 5^a speciale, 13 giugno 2018, n. 68). TAX EXECUTIVES INSTITUTE in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part III*, cit., p. 270 concorda sull'utilizzo di tali modelli da parte di molte A.F. e sulla loro affidabilità.

⁵⁵³ A. CASTOLDI - P. BONARELLI, *Aggiornate le Linee Guida OCSE: nuovo capitolo sul transfer pricing delle operazioni finanziarie*, cit., p. 12.

caratteristiche specifiche del settore e sulla quota di mercato dell'entità nel suo settore⁵⁵⁴.

L'utilizzo del *rating* emesso dalle agenzie è stato certamente il metodo più utilizzato anche in epoche precedenti al TPFT. Nel caso più emblematico sulle garanzie infragruppo (*General Electric*), il *rating* del mutuatario è stato determinato attraverso il modello dell'agenzia Standard and Poor's. Ma non sono mancati punti di vista differenti. Nella sentenza australiana *Chevron* i giudici hanno ritenuto che il *rating* del mutuatario dovesse essere indagato dalla prospettiva di un prestatore commerciale (come una banca) piuttosto che un'agenzia di *rating*, in quanto il prestatore affronterebbe il rischio dell'affidabilità creditizia in modo diverso rispetto ad un'agenzia di *rating*⁵⁵⁵. Difatti, la valutazione del merito di credito svolta da un'agenzia di *rating* non sarebbe automaticamente traducibile nella valutazione che compirebbe un assicuratore o un garante indipendente, poiché questi ultimi, a differenza dell'agenzia, sarebbero gli unici soggetti ad assumere effettivamente il rischio di insolvenza e mettere a rischio il proprio capitale⁵⁵⁶.

Probabilmente, dal punto di vista teorico, la prospettiva del mutuante sarebbe quella preferibile. Tuttavia, così come previsto per le banche

⁵⁵⁴ TPFT, par. 10.73.

⁵⁵⁵ *Chevron Australia Holdings Pty Ltd. v. Australian Tax Office*, 2015, FCA 1092, par. 503. Nella sentenza si afferma che: “*a commercial lender would not approach the question of the borrower’s credit-worthiness in the same way as would a credit rating agency*”. A commento della sentenza *Chevron*, si vedano V. CHAND, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Loans in Light of the Base Erosion and Profit Shifting Action Plan*, cit., p. 893-895; G. DETTMANN – G. LAMBERT – A. PLETZ, *Implicit Support and Its Implications on Guarantee Fee Pricing: Fact or Fiction*, in *Intertax*, 2019, p. 1079-1080; K. SADIQ, *Rethinking the Interest Deduction Rules in Light of the Chevron Australia Case*, in *Bulletin for International Taxation*, 2018, p. 545-553.

⁵⁵⁶ A. NAVARRO, *The Arm’s Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, cit., p. 367. Concorda anche ICC, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part II*, cit., p. 174-175.

dati⁵⁵⁷, la ricerca dell'affidabilità e della qualità della valutazione non deve generare eccessivi oneri di *compliance*, specie per realtà piccole e medie o per transazioni marginali⁵⁵⁸. Quando si intraprende un'analisi di comparabilità, non è necessario effettuare una ricerca esaustiva di tutte le potenziali fonti di informazioni pertinenti, ma contribuenti ed A.F. dovrebbero con giudizio appurare se particolari transazioni comparabili siano più o meno affidabili⁵⁵⁹.

In tal senso, sarebbe corretto ammettere che il TPFT individui una gerarchia delle fonti, con le valutazioni delle agenzie di *rating* preferite ai modelli pubblicamente disponibili, e che, teoricamente, il merito di credito dovrebbe essere valutato dalla prospettiva del mutuante o del garante. Tuttavia, ciò che più conta è l'affidabilità del giudizio. Si è dimostrato che in tutti i casi, attraverso una corretta immissione delle informazioni quantitative e qualitative, le valutazioni si rivelerebbero affidabili. Potrebbe quindi essere onere dell'A.F., durante la fase di controllo, provare che il sistema di valutazione utilizzato dal gruppo non fotografò correttamente il merito di credito dell'impresa associata.

3. La determinazione del merito di credito da parte delle agenzie di rating

Le agenzie di *rating* sono nate come risposta privata all'asimmetria informativa esistente tra emittenti e investitori privi delle competenze necessarie per ricercare ed elaborare le informazioni necessarie o della capacità di sopportarne i relativi costi; esse svolgono una funzione di trasparenza, nei limiti in cui elaborano, monitorano e sintetizzano, a

⁵⁵⁷ Si vedano TPG 2017, parr. 3.30-3.34.

⁵⁵⁸ Si vedano TPG 2017, parr. 3.80-3.83, per cui il costo delle informazioni può essere un problema non solo per le piccole e medie imprese, ma anche per i gruppi multinazionali con un numero considerevole di transazioni tra imprese associate in numerose giurisdizioni.

⁵⁵⁹ TPG 2017, par. 3.81.

beneficio di tutti i partecipanti al mercato, l'informazione fornita sia dagli emittenti, sia da soggetti terzi⁵⁶⁰.

Le analisi di mercato stimano che le tre grandi agenzie di *rating* denominate Standard & Poor's, Moody's e Fitch posseggono quote di mercato pari all'87% negli Stati Uniti e al 93% nell'Unione Europea, con una netta prevalenza delle quote attribuibili alle prime due⁵⁶¹. I dati mostrano un mercato del *rating* con chiare connotazioni oligopolistiche, per cui analizzare la metodologia utilizzata da queste tre agenzie consente di avere una fotografia reale dell'intero settore.

La valutazione compiuta dalle agenzie di *rating* si fonda su un sistema di classificazione del rischio di credito di tipo ordinale, ovvero basato sulla preventiva definizione di una serie di classi contigue che esprimono, nel loro insieme, lo spettro dei possibili intervalli di merito creditizio individuati dal soggetto valutatore⁵⁶². Le valutazioni espresse costituiscono uno strumento di "democrazia azionaria", in quanto consentono agli investitori di avere a disposizione una grande mole di informazioni ad un costo accettabile e con un grado di complessità tale da non impedirne la leggibilità⁵⁶³.

Ogni agenzia definisce le classi di riferimento attraverso un codice alfabetico o alfanumerico, affiancando in alcuni casi anche un segno algebrico (più o meno) per indicare il posizionamento del soggetto o dello

⁵⁶⁰ M. MARCHESI, *Rating e trasparenza: esperienze europee e nordamericane a confronto*, Torino, 2015, p. 10.

⁵⁶¹ P. DI BIASE – S.SYLOS LABINI, *I rating delle banche. Criteri di valutazione e variabili discriminanti*, cit., p. 10-11. I dati sono relativi all'anno 2015 per il mercato USA e all'anno 2016 per quello UE. Nel mercato europeo, S&P si colloca al primo posto con il 46%, poi Moody's con il 31% e Fitch con il 16%. Prima società italiana in lista è Cerved Rating Agency con l'1%.

⁵⁶² *Ibidem*, p. 20.

⁵⁶³ S. FABRIZIO, *La disciplina dell'informazione societaria. Analisi economica e regolamentare*, in S. AMOROSINO – C. RABITTI (a cura di), *Manuale di diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2004, p. 309.

strumento all'interno della classe di appartenenza. La classificazione dei *rating* delle tre principali agenzie è la seguente:

	S&P	Fitch	Moody's	Significato
I N V E S T M E N T	AAA	AAA	Aaa	Massima affidabilità, quasi nessun rischio di insolvenza
	AA+	AA+	Aa1	Affidabilità creditizia molto alta con basso rischio di insolvenza
	AA	AA	Aa2	
	AA-	AA-	Aa3	
	A+	A+	A1	Ragionevole capacità di adempiere ai propri obblighi, parzialmente sensibile a cambiamenti economici avversi
	A	A	A2	
	A-	A-	A3	
	BBB+	BBB+	Baa1	Ragionevole capacità di adempimento, ma sensibile a cambiamenti economici avversi
	BBB	BBB	Baa2	
BBB-	BBB-	Baa3		
S P E C U L A T I V E	BB+	BB+	Ba1	Probabile capacità di adempimento, ma abbastanza sensibile a cambiamenti economici avversi
	BB	BB	Ba2	
	BB-	BB-	Ba3	
	B+	B+	B1	Probabile capacità di adempimento, ma fortemente sensibile a cambiamenti economici avversi
	B	B	B2	
	B-	B-	B3	
	CCC+	CCC+	Caa1	Bassa capacità di adempimento, condizionata al verificarsi di condizioni economiche favorevoli
	CCC	CCC	Caa2	
	CCC-	CCC-	Caa3	
	CC	CC	Ca	Altamente probabile insolvenza totale, con specifiche emissioni di debito già inadempite
	CC	C	C	
	DDD	D	SD	Stato di insolvenza totale
	DD		D	
D				

Il processo di assegnazione del *rating* inizia con la raccolta e l'analisi dei dati dell'impresa. Gli analisti raccolgono una serie di documenti e di informazioni sia quantitative che qualitative: oltre a documenti amministrativi e di gestione (statuto, bilanci, budget previsionali, rendiconti finanziari, piani industriali, ecc.), sono presi in considerazione tutte le informazioni atte a comprendere il profilo qualitativo della società (*mission* aziendale, organigramma, *corporate governance*, qualità del management, politiche commerciali, strategie di marketing, ecc.). I dati così raccolti sono

poi integrati con informazioni provenienti da fonti esterne, soprattutto riguardanti il contesto macroeconomico e il settore di riferimento⁵⁶⁴.

In questo contesto, è utile approfondire la nozione di *rating stand-alone* di un'entità. Sebbene non vi sia una espressa definizione nel TPFT⁵⁶⁵, dagli esempi formulati nelle TPG e in suddetto documento pare potersi dire che il *rating stand-alone* sia il merito di credito attribuibile all'entità associata in assenza di qualunque supporto straordinario esterno. La nozione sarebbe confermata dalle definizioni esplicitate nei documenti pubblicati dalle agenzie di *rating*:

Agenzia	Denominazione	Definizione
S&P	Stand-Alone Credit Profile (SACP)	<i>SACP is opinion of an issue's or issuer's creditworthiness, in the absence of extraordinary intervention from its parent or affiliate or related government</i> ⁵⁶⁶
Moody's	Baseline credit assessments (BCAs)	<i>BCAs are opinions of issuers' standalone intrinsic strength, absent any extraordinary support from an affiliate or a government</i> ⁵⁶⁷
Fitch Ratings	Standalone Ratings (SRs)	<i>SRs reflect the credit profile of the non-financial corporate issuer/entity without sponsor support, whether implicit or contractual explicit support</i> ⁵⁶⁸

Sulla scia di quanto appena fatto, di seguito verranno esposte le differenti metodologie adoperate dalle agenzie leader di mercato nella valutazione delle entità appartenenti ad un gruppo multinazionale. Tale raffronto è utile per recensire come gli esperti della materia affrontino soprattutto il tema del

⁵⁶⁴ Processo di elaborazione del *rating* tratto da P. DI BIASE – S.SYLOS LABINI, *I rating delle banche. Criteri di valutazione e variabili discriminanti*, cit., p. 28.

⁵⁶⁵ Si fa notare che il *Draft* aveva invitato i commentatori a fornire una definizione di “*stand-alone credit rating*” di un'entità multinazionale (si veda il Box C.3). Ciononostante, nel TPFT, non vi è una definizione esplicita.

⁵⁶⁶ STANDARD AND POOR'S, *Stand-Alone Credit Profiles: one component of a Rating*, 2010, p. 1.

⁵⁶⁷ MOODY'S, *Rating Symbols and Definitions*, 2018, p. 22.

⁵⁶⁸ FITCH RATINGS, *Fitch Ratings: Ratings Definitions*, 2018, p. 32.

supporto implicito, questione dirimente nella valutazione del *rating* di un mutuatario associato e della conseguente analisi TP della garanzia.

3.1. La valutazione con riguardo ai gruppi multinazionali: la metodologia di S&P

L'agenzia Standard & Poor's (di seguito "S&P") ha recentemente pubblicato un documento⁵⁶⁹ in cui illustra la propria metodologia nel determinare il *rating* di un'entità facente parte di un gruppo multinazionale. S&P applica un processo suddiviso in sei *step* al fine di identificare il *rating* di un'impresa associata:

1. identificare la capogruppo⁵⁷⁰ nonché tutte le altre entità associate;
2. valutare l'affidabilità creditizia del gruppo per determinare un *rating stand-alone* di gruppo e un *rating* di gruppo⁵⁷¹. Il *rating* di gruppo potenziale si basa sul *rating stand-alone* aggiustato al fine di tenere conto di potenziali supporti straordinari esterni che si crede potranno essere forniti al gruppo (oppure interventi negativi straordinari). Infine, si tiene conto di eventuali effetti derivanti dal *rating* dello Stato in cui il gruppo opera⁵⁷²;
3. valutare lo status di ciascuna entità all'interno del gruppo;

⁵⁶⁹ STANDARD AND POOR'S, *General Criteria: Group Rating Methodology*, 2019

⁵⁷⁰ A pag. 5 del documento viene chiarito che la capogruppo non è necessariamente l'ultima *holding* nella struttura del gruppo, ma l'entità più rilevante per valutare il merito di credito del gruppo.

⁵⁷¹ A pag. 6 del documento, viene chiarito che in questa fase non si può tecnicamente parlare di *rating*, bensì di componenti che contribuiscono alla determinazione del *rating* dell'impresa associata. Il *rating stand-alone* di gruppo non tiene infatti conto delle fonti di potenziale supporto straordinario o di intervento negativo esterni al gruppo.

⁵⁷² Nel documento STANDARD AND POOR'S, *Ratings Above The Sovereign-Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions*, 2013, l'agenzia valuta in quali casi le entità possono vedersi attribuire un *rating* superiore a quello nazionale. Secondo S&P, un'entità può essere valutata al di sopra del *rating* sovrano se esiste un'apprezzabile probabilità che non sarebbe inadempiente nel caso in cui lo Stato diventi inadempiente.

4. determinare il *rating stand-alone* dell'entità del gruppo che si intende valutare;
5. valutare il potenziale *rating* dell'entità associata. Esso è basato sul *rating stand-alone* e il potenziale supporto straordinario che è in grado di ricevere (oppure l'intervento straordinario negativo che può subire). Il supporto straordinario di cui tenere conto è il più probabile tra quello proveniente dal gruppo, dallo Stato o da altri supporti esterni (come una garanzia). Questo passaggio tiene conto anche dell'eventuale grado di isolamento di cui soffre l'entità associata e la potenziale influenza negativa esercitata da altre entità del gruppo più deboli.
6. determinare il definitivo *rating* dell'entità associata dopo aver tenuto in considerazione eventuali effetti derivanti dal *rating* dello Stato in cui l'entità opera.

L'approccio seguito da S&P si pone dunque l'obiettivo di individuare dapprima un *rating* di gruppo e successivamente adattare tale valutazione al profilo dell'impresa associata. Il passaggio cruciale, nello *step* 3, mira a collocare l'impresa associata all'interno della struttura del gruppo, di modo che sia valutata la portata e la tempestività del supporto che ci si aspetta riceva dal resto del gruppo qualora si trovi in difficoltà finanziarie. Questa analisi avviene attraverso la suddivisione delle entità del gruppo in categorie, determinando il *rating* di ogni impresa associata in funzione del già menzionato *rating* di gruppo⁵⁷³:

⁵⁷³ STANDARD AND POOR'S, *General Criteria: Group Rating Methodology*, 2019, p. 4-5.

Status impresa	Breve descrizione	Rating impresa associata
Core	Parte integrante dell'identità attuale e della strategia futura del gruppo. È probabile che il resto del gruppo sostenga questa entità in qualsiasi circostanza prevedibile	Rating del gruppo
Altamente strategica	Quasi parte integrante dell'identità attuale e della strategia futura del gruppo. È probabile che il resto del gruppo sostenga questa entità in quasi tutte le circostanze prevedibili.	Un <i>notch</i> al di sotto del rating di gruppo, a meno che il rating autonomo dell'entità sia uguale o superiore al rating di gruppo. In tal caso, il potenziale rating è quello di gruppo.
Strategicamente importante	Meno parte integrante rispetto ai membri del gruppo "altamente strategici". È probabile che il resto del gruppo fornisca un supporto nelle circostanze più prevedibili. Tuttavia, alcuni fattori sollevano dubbi sull'effettività del supporto di gruppo.	Tre <i>notches</i> sopra il rating autonomo. Questo innalzamento deve comunque fermarsi ad un <i>notch</i> al di sotto del rating di gruppo, a meno che il rating stand-alone non sia almeno uguale a quello di gruppo, nel qual caso il potenziale rating è uguale a quello di gruppo.
Moderatamente strategica	Non abbastanza importante da garantire il supporto del resto del gruppo in alcune circostanze prevedibili. Tuttavia, esiste la probabilità che riceva un certo supporto da parte del gruppo.	Un <i>notch</i> al di sopra del rating autonomo. Questo miglioramento deve comunque fermarsi ad un <i>notch</i> al di sotto del rating di gruppo, a meno che il rating autonomo non sia almeno uguale a quello di gruppo, nel qual caso il potenziale rating è uguale a quello di gruppo.
Non strategica	Importanza non strategica per il gruppo.	Rating stand-alone, comunque non superiore al rating di gruppo.

Tale modalità di determinazione del *rating* di un'impresa associata possiede due fondamentali pregi. Il primo, di ordine pratico, è rappresentato dall'utilizzo del *rating* di gruppo come dato di partenza, valutazione che possiede maggiori probabilità di essere pubblica o conosciuta rispetto alla valutazione *stand-alone* di un'impresa associata. La seconda qualità, questa volta di carattere teorico, deriva dalla pregevole importanza riservata all'analisi del ruolo dell'entità nella catena del valore di gruppo. Indagare il

ruolo dell'impresa associata all'interno del gruppo è coerente con quanto richiesto dalle TPG in merito all'analisi funzionale, secondo cui è necessario capire come sia generato valore da parte del gruppo nel suo complesso, l'interdipendenza tra le funzioni svolte dalle imprese associate nei rapporti con il resto del gruppo e il contributo apportato dalle singole imprese associate alla creazione di tale valore⁵⁷⁴.

3.2. La valutazione con riguardo ai gruppi multinazionali: la metodologia di Fitch

L'agenzia Fitch ha recentemente pubblicato un documento⁵⁷⁵ in cui illustra la propria metodologia nel determinare il *rating* di un'entità facente parte di un gruppo multinazionale. Secondo Fitch, è l'intensità dei rapporti tra l'impresa associata e la controllante a stabilire se alle due entità vada attribuito il merito di credito di gruppo o quello autonomo *stand-alone*. Da una parte, le imprese sono valutate con *rating* di gruppo, indipendentemente dal proprio *rating stand-alone*, se il loro legame si presenta particolarmente forte. Diversamente, sono classificate con *rating* autonomo se la connessione è molto debole, in particolare quando si tratta di strutture in qualche modo isolate dal resto del gruppo⁵⁷⁶.

I rapporti a cui Fitch fa riferimento comprendono i legami legali, operativi e strategici tra l'entità, la sua controllante e il resto del gruppo. I legami legali, di tipo contrattuale, sono generalmente considerati la più importante delle tre categorie, poiché possono costituire una connessione specifica e tangibile in grado anche di compensare la mancanza di legami operativi e strategici, determinando l'equivalenza dei *rating*. Ciononostante, possono

⁵⁷⁴ TPG 2017, par. 1.51.

⁵⁷⁵ FITCH RATINGS, *Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria*, 2020.

⁵⁷⁶ *Ibidem*, p. 1.

valutarsi forti anche rapporti senza legami legali qualora siano solidi quelli operativi e strategici⁵⁷⁷.

Fitch applica un processo suddiviso in quattro *step* al fine di identificare il *rating* di un'impresa associata:

1. determinare se esiste un rapporto tra la controllante e l'impresa associata;
2. determinare il *rating stand-alone* della controllante⁵⁷⁸ e dell'impresa associata, nonché il *rating* di gruppo;
3. determinare la forza del rapporto tra controllante e impresa associata, valutando ogni legame legale, operativo e strategico;
4. trarre le conclusioni e assegnare il *rating*.

Fitch esamina la relazione tra la controllante e la sua controllata, proseguendo l'analisi solo quando la *parent* disponga di un controllo giudicato sufficiente⁵⁷⁹. Se così non fosse, all'impresa associata verrebbe direttamente assegnato il proprio *rating stand-alone*. Nel caso in cui vi sia un legame forte, occorre determinare il *rating stand-alone* sia della controllante che dell'impresa associata. Da ciò, possono emergere tre scenari:

- ✓ i *rating stand-alone* sono allo stesso livello. In questo caso, Fitch ritiene che il *rating stand-alone* possa essere direttamente attribuito ad entrambe le imprese associate, giacché nessuna delle due società costruirebbe la propria affidabilità creditizia su quella dell'altra;

⁵⁷⁷ *Ibidem*.

⁵⁷⁸ Quando si parla di *rating stand-alone* della controllante, Fitch (a pag. 3 del documento) sottolinea che trattasi di una valutazione non ristretta ai soli dati finanziari non consolidati, ma include anche i vantaggi derivanti dell'appartenenza al gruppo. In sostanza, il *rating* della controllante, sebbene definito autonomo, tiene conto dell'associazione passiva.

⁵⁷⁹ A pag. 2 del documento si chiarisce che si manifesta un controllo sufficiente tipicamente nel caso in cui la controllante detenga la maggioranza (diretta o indiretta) del controllo economico o di voto sulla controllata. I criteri di Fitch trattano allo stesso modo anche gli scenari di partecipazione di minoranza quando vi è evidenza del controllo.

- ✓ il *rating stand-alone* della controllante è superiore a quello dell'impresa controllata;
- ✓ il *rating stand-alone* della controllante è inferiore a quello della controllata.

Negli ultimi due casi, Fitch analizza i vari aspetti del rapporto tra le entità per valutare il grado di collegamento e assegnare il *rating* definitivo.

Tra le diverse tipologie di legami legali, la garanzia assume certamente una posizione privilegiata. Si verifica infatti una stretta relazione se l'entità più forte garantisce tutte le obbligazioni di debito dell'entità correlata più debole. Il *rating* del garantito diviene necessariamente uguale a quello del garante, in quanto il debito viene garantito su base irrevocabile e incondizionata⁵⁸⁰. Altri legami legali che Fitch pone sotto osservazioni sono legati ai flussi finanziari⁵⁸¹, alle clausole di *cross default*⁵⁸², alle regolamentazioni di settore o di Paese⁵⁸³.

A questi si affiancano, come già anticipato, i legami operativi e strategici. Questi ultimi valutano il grado di affiatamento tra i management delle entità associate⁵⁸⁴, la loro interdipendenza finanziaria⁵⁸⁵, nonché l'importanza strategica dell'impresa controllata.

⁵⁸⁰ Tuttavia, un'entità più debole che ha solo una parte del proprio debito garantito da un'entità più forte potrebbe non beneficiare totalmente del *rating* dell'entità più forte.

⁵⁸¹ Si fa riferimento a restrizioni nella distribuzione di dividendi, a *covenant* finanziari che prevedono il mantenimento di determinati indici finanziari oppure a clausole di postergazione del rimborso di finanziamenti infragruppo.

⁵⁸² Le clausole di *cross-default* generalmente prevedono che il *default* di un'entità o di uno strumento di debito detenuto da una parte correlata inneschi il *default* anche degli strumenti di debito detenuti dalle altre entità coinvolte.

⁵⁸³ Regolamentazioni di settore possono impedire ad una controllante di accedere incondizionatamente alla liquidità della controllata. Il rischio Paese invece può rendere persino irrilevante la concessione di una garanzia finanziaria, nel caso in cui per esempio il Paese del garante vieti flussi di liquidità in uscita a causa della propria instabilità politica o finanziaria.

⁵⁸⁴ Per esempio, l'effettivo controllo del management della controllante su quello della controllata evidenzia un legame talmente stretto che le due entità potrebbero essere considerate alla stregua di un'unica società.

In merito a quest'ultimo punto, Fitch illustra alcune considerazioni utili a valutare la presenza del supporto implicito esperendo l'analisi funzionale della catena del valore. Se i risultati finanziari della controllante sono subordinati a quelli della controllata, l'importanza strategica di quest'ultima è talmente evidente che la controllante interverrà quasi certamente in caso di difficoltà finanziarie, per cui alla *subsidiary* andrebbe assegnato il *rating* della controllante⁵⁸⁶. Diversamente, se le strategie di business delle due entità sono distanti tra loro oppure se la strategia aziendale della controllata sia di scarso valore finanziario per la controllante, Fitch ritiene che la *parent* non esiterebbe, qualora vi sia la necessità, a cedere la partecipazione o lasciar fallire la propria controllata. In tal senso, alla controllata andrebbe assegnato il proprio *rating* autonomo⁵⁸⁷.

Anche la *policy* di gruppo contribuisce a definire l'aspettativa di supporto. Esempi di sostegno tangibile includono frequenti iniezioni di capitale proprio o finanziamenti infragruppo (soprattutto infruttiferi), laddove l'assenza di essi potrebbe lasciar intendere una scarsa probabilità di soccorso finanziario⁵⁸⁸.

Compiuta tale analisi è possibile identificare il *rating* dell'impresa associata, in ciascuno dei due scenari prima illustrati:

- ✓ il *rating stand-alone* della controllante è superiore a quello dell'impresa controllata. In questo caso:
 - in caso di relazione forte tra le due entità, il *rating* dell'impresa controllata sarà abbastanza prossimo a quello

⁵⁸⁵ Per esempio, uno stretto legame si ha quando le fonti finanziarie esterne sono veicolate attraverso la controllante, la quale opera come centro di tesoreria per le proprie controllate. In questo caso, tutto il denaro sarebbe detenuto in un conto della controllante. Al contrario, il legame si considera debole quando i finanziamenti sono decentralizzati e ciascuna entità esercita le proprie funzioni di tesoreria.

⁵⁸⁶ FITCH RATINGS, *Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria*, 2020, p. 7.

⁵⁸⁷ *Ibidem*.

⁵⁸⁸ *Ibidem*.

della controllante (non necessariamente identico), in un *range* di tre *notches* al di sotto di quello della controllante. Per giungere al medesimo livello, la controllata dovrebbe operare nel *core business* di gruppo, essere strategicamente importante per il gruppo oppure la *parent* dovrebbe solitamente fornire supporto finanziario tramite liquidità o garanzie;

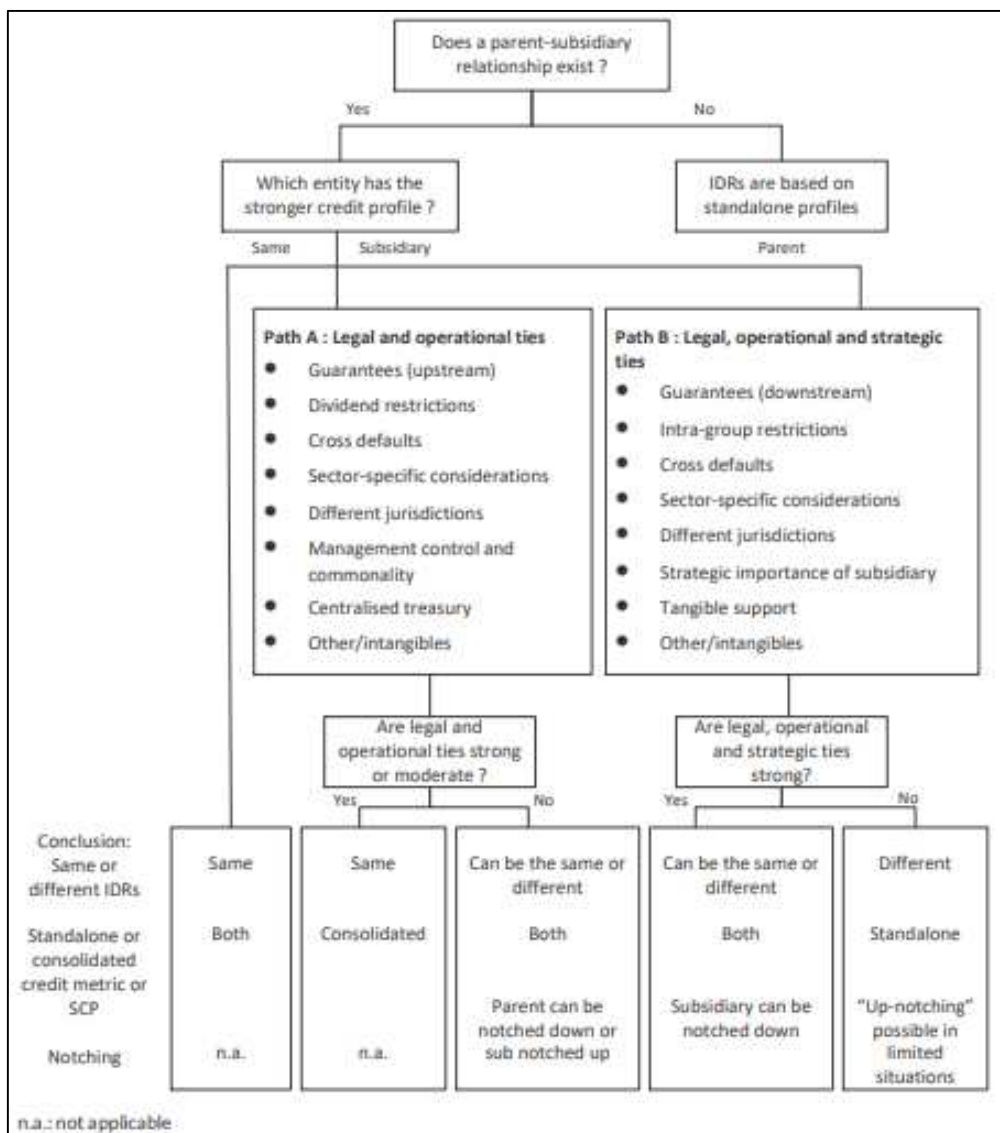
- nel caso in cui il legame sia debole, la controllata è classificata con il *rating stand-alone*;
- nel caso in cui il legame sia moderato, il *rating stand-alone* è incrementato, di solito, di un *notch*;
- ✓ il *rating stand-alone* della controllante è inferiore a quello dell'impresa controllata. In questo caso:
 - in caso di relazione forte o moderata tra le due entità, è probabile che la controllante possa avere necessità di sottrarre risorse e liquidità alla controllata per svolgere la propria attività. Pertanto, è corretto ridurre il *rating* della controllata a quello della controllante⁵⁸⁹;
 - in caso di relazione debole, il *rating* della controllata è generalmente superiore al massimo di due *notches* rispetto a quello di gruppo⁵⁹⁰. Fitch valuta caso per caso l'importanza dei fattori che condizionano il legame tra le entità associate.

A riassunto di quanto appena illustrato, si riporta il seguente diagramma inserito nel documento di Fitch⁵⁹¹:

⁵⁸⁹ A pag. 7 del documento viene esposto il seguente esempio: se il *rating stand-alone* della controllante è BB e quello della controllata BBB, è probabile che i *rating* di entrambi vengano posizionati a livello del *rating* di gruppo, di solito a metà strada tra i due *rating stand-alone*, a secondo del peso e dimensione della controllata.

⁵⁹⁰ *Ibidem*, p. 7.

⁵⁹¹ *Ibidem*, p. 11.



La metodologia seguita da Fitch, così come S&P, ha il pregio di presentarsi coerente con l'analisi funzionale prescritta dall'ALP. Analizzare l'intensità dei legami intercorrenti tra le imprese associate qualificandoli come forti, moderati o deboli collima con le indicazioni del TPFT sulle relazioni che rendono più o meno probabile l'aspettativa del supporto implicito.

Altro punto interessante è il focus sulla relazione controllante-controllato nel caso in cui sia la *parent* ad avere un profilo di rischio peggiore. Questo scenario può frequentemente rinvenirsi nelle *upstream guarantee* e fornisce valutazioni essenziali nella configurabilità del servizio. Per esempio, si è

del parere che nel caso di *upstream guarantee* il mutuante non abbia accesso a nuovi *asset* di garanzia o ad un innalzamento del proprio merito di credito, dal momento che il mutuatario (la controllante) possiede già il controllo sui beni del garante (la controllata)⁵⁹². Coerentemente, la metodologia di Fitch dimostra che il mutuatario non solo non eleva automaticamente il suo *rating* fino a quello del garante, ma è altresì probabile che il *rating* della controllata venga declassato al livello della controllante. La configurabilità del servizio dipenderà pertanto dal conseguimento di vantaggi differenti rispetto al miglioramento del merito di credito.

3.3. La valutazione con riguardo ai gruppi multinazionali: la metodologia di Moody's

Moody's illustra in un risalente ma ancora attuale documento⁵⁹³ del 2003 la propria metodologia nel valutare il *rating* di un'entità associata che non beneficia di garanzie esplicite da parte del gruppo.

L'approccio di Moody's si può definire *bottom-up*, in quanto si articola in due fasi:

1. determinazione dei *rating stand-alone* di controllante e controllata,
2. valutazione della probabilità che la *parent* fornisca sostegno finanziario alla controllata durante i periodi di difficoltà.

La determinazione del *rating* autonomo coniuga l'analisi dei bilanci individuali con ulteriori fattori che incidono sulla performance dell'impresa. Ad esempio, si svolge una valutazione della strategia operativa e della posizione competitiva nel settore di appartenenza, un'indagine del piano

⁵⁹² M. ATKINSON – M. LAPWOOD, *Group Guarantees remain a tax minefield*, cit., p. 69.

⁵⁹³ MOODY'S INVESTORS, *Rating Non-Guaranteed Subsidiaries: Credit Considerations In Assigning Subsidiary Ratings In The Absence Of Legally Binding Parent Support*, 2003.

finanziario per verificare flussi di cassa e livelli di indebitamento ovvero un'analisi della liquidità che includa la capacità dell'impresa di ottenere finanziamenti esterni per un importo sufficiente a perseguire il proprio piano finanziario⁵⁹⁴.

In merito alla probabilità di supporto, Moody's ritiene che vadano distinte due componenti: volontà e capacità di supportare. La volontà comprende considerazioni attinenti la reputazione, la strategia, l'integrazione operativa, il ritorno marginale sull'investimento potenziale richiesto e il ruolo delle autorità di regolamentazione finanziaria. La capacità di supporto impone valutazioni sulla posizione della controllante, sulla correlazione tra le condizioni finanziarie della *parent* e della controllata, oltre che sull'entità e sui tempi degli investimenti previsti⁵⁹⁵.

Utilizzando questo processo a due fasi, i *rating* delle imprese controllate sono in gran parte basati sulla loro affidabilità creditizia autonoma, con un potenziale innalzamento che rifletta il supporto implicito e legalmente non vincolato.

Quando si valutano controllate finanziariamente deboli con un rischio elevato, con storia limitata e necessità di finanziamenti periodici della controllante, l'assenza di garanzie o meccanismi di supporto legalmente vincolanti induce Moody's a valutare la controllata con *rating* pari o prossimo al suo livello *stand-alone*⁵⁹⁶. Diversamente, nel valutare *subsidiary* a basso rischio, ben integrate, le cui operazioni siano

⁵⁹⁴ *Ibidem*, p. 7. Proprio in merito a quest'ultimo punto, si presume che l'impresa associata sia autosufficiente quando può generare flussi di cassa sufficienti a sostenere i propri affari e adempiere ai propri obblighi, compreso il rimborso del debito, senza bisogno di finanziamenti esterni. Qualora la controllata non sia autosufficiente, il suo *rating* creditizio autonomo sarà debole vista la sua probabile insolvenza in assenza di un supporto continuativo del gruppo.

⁵⁹⁵ *Ibidem*, p. 1.

⁵⁹⁶ A pag. 1 del documento, Moody's si dichiara particolarmente attenta ai casi in cui un'impresa controllante abbia la motivazione e la capacità di isolare la propria posizione finanziaria senza conseguenze negative sostanziali per le proprie operazioni, interrompendo il sostegno finanziario alla controllata.

fondamentali per le sorti della controllante e per la quale un investimento incrementale ne soddisferebbe gli obiettivi di rendimento, Moody's può decidere di elevare il *rating stand-alone* dopo una revisione di diversi fattori, tra cui la già discussa aspettativa di supporto⁵⁹⁷.

In merito alla prestazione di una garanzia formale, Moody's concorda nell'elevare il *rating* della controllata al livello del *rating* del garante⁵⁹⁸. Diversamente, i *maintenance agreement*, contraddistinti nella generalità dei casi da un supporto limitato o incompleto, forniscono un supporto di grado variabile. Pertanto, secondo Moody's, mutuatari supportati da suddetti strumenti sono valutati con il *rating* del prestatore solo se vi è un forte incentivo a fornire supporto finanziario, se la controllante dimostra la volontà di supportare la controllata e se lo strumento è strutturato in un modo tale da rendere probabile il subentro nell'obbligazione garantita. Qualora vi siano dubbi sulla sussistenza di tali condizioni, il *rating* del garantito sarebbe da considerarsi inferiore a quello del soggetto emittente lo strumento⁵⁹⁹.

Anche Moody's, dunque, valuta la probabilità di ricevere un supporto implicito in base all'importanza strategica assunta dal mutuatario all'interno del gruppo. Nel valutare *subsidiary* a basso rischio, ben integrate, le cui operazioni siano fondamentali per le sorti della controllante e per la quale un investimento incrementale ne soddisferebbe gli obiettivi di rendimento, Moody's ritiene altamente probabile il supporto implicito e eleva il *rating stand-alone*. Allo stesso modo, il TPFT sottolinea che un membro del

⁵⁹⁷ *Ibidem*, p. 1.

⁵⁹⁸ In questo caso Moody's fa riferimento (pag. 2 del documento) alle garanzie come accordi giuridicamente vincolanti che obbligano il garante a provvedere al pagamento se il debitore non effettua il rimborso. A condizione che la garanzia sia valida, incondizionata e irrevocabile e purché richieda il pagamento completo e tempestivo al creditore prima di perseguire ulteriori azioni, essa configura una piena sostituzione del credito.

⁵⁹⁹ *Ibidem*, p. 3.

gruppo con legami forti, che è parte integrante dell'identità del gruppo o importante per la sua strategia futura, che in genere opera nel *core business* del gruppo, avrebbe più probabilità di essere supportato meritando un *rating* creditizio più strettamente legato a quello del gruppo⁶⁰⁰.

La particolarità di Moody's è invece il punto di partenza diametralmente opposto rispetto a S&P nella determinazione del *rating*. Mentre quest'ultima parte dal *rating* di gruppo e lo adatta all'impresa associata⁶⁰¹, Moody's parte dalla valutazione autonoma e pesa l'effetto del supporto implicito. Da questo punto di vista, le indicazioni OCSE non esprimono alcuna preferenza rispetto al percorso metodologico da seguire, per cui si ritiene che entrambe le soluzioni siano legittimamente praticabili.

4. L'influenza del supporto implicito nella determinazione del rating

Il TPFT richiede che l'accurata delineazione delle garanzie finanziarie comporti una valutazione del beneficio economico conseguito dal mutuatario oltre quello derivante dall'associazione passiva⁶⁰².

Nel contesto delle transazioni finanziarie, si definisce supporto implicito il beneficio incidentale che si presume l'impresa associata riceva esclusivamente in virtù dell'affiliazione di gruppo⁶⁰³. In particolare, il mutuatario può ricevere sostegno da altri membri del gruppo per far fronte ai propri obblighi finanziari nel caso in cui incorra in difficoltà economiche. In merito al suo riconoscimento, l'OCSE palesemente afferma che l'effetto del potenziale supporto di gruppo sul *rating* di un'entità e qualsiasi effetto

⁶⁰⁰ TPFT, par. 10.78.

⁶⁰¹ Come si è già avuto modo di illustrare, la metodologia di S&P parte dalla determinazione del *rating* di gruppo, salvo poi adattarlo all'impresa associata sulla base della sua importanza strategica, rettificando alcuni *notches* via via che la relazione diventi più flebile.

⁶⁰² TPFT, par. 10.156.

⁶⁰³ TPFT, par. 10.77. In *General Electric*, par. 281, il supporto implicito è stato definito come non più di una aspettativa su come qualcuno si comporterà in futuro, in quanto determinate ragioni economiche indurranno l'entità a comportarsi in un certo modo.

sulla sua capacità di indebitarsi o sul tasso di interesse non richiede alcuna remunerazione o aggiustamento di comparabilità⁶⁰⁴.

La posizione OCSE sul supporto implicito pare seguire il precedente giurisprudenziale *General Electric*⁶⁰⁵ e rappresenta la scelta ideale per porsi in linea di continuità con un'interpretazione estensiva dell'ALP che tenga conto delle caratteristiche intrinseche delle imprese associate⁶⁰⁶. L'effetto dell'appartenenza al gruppo è rilevante per analizzare le condizioni in base alle quali un'impresa associata avrebbe preso in prestito da un mutuante indipendente a condizioni di mercato⁶⁰⁷.

L'ALP dovrebbe infatti ammettere che due imprese associate adeguino la transazione alle condizioni rinvenibili tra imprese indipendenti, partendo dalla circostanza immutabile di essere membri di un medesimo gruppo⁶⁰⁸. L'analisi TP richiede quindi un'indagine su quali condizioni un mutuante/garante di libera concorrenza, nei panni del mutuante/garante

⁶⁰⁴ TPFT, par. 10.77.

⁶⁰⁵ Di questa opinione P. BONARELLI – A. CASTOLDI, *Transfer pricing delle operazioni finanziarie: incidenza del “supporto implicito” su credit rating e tasso di interesse*, cit., p. 13.

⁶⁰⁶ Nel par. 3 del Cap. 2, si è indagato se una finzione giuridica come il *separate approach*, che consente di riportare le transazioni controllate sul terreno del libero mercato, possa coniugarsi con un contesto economico in cui le imprese associate godano di un vantaggio competitivo non accessibile a soggetti indipendenti. Si è quindi giunti alla conclusione che un ALP che tenga conto dell'associazione passiva ammetterà che due imprese associate adeguino la transazione alle condizioni rinvenibili tra imprese indipendenti partendo dalla circostanza irrinunciabile di essere membri di un medesimo gruppo.

⁶⁰⁷ TPFT, par. 10.76. L'indicazione ufficiale OCSE assume importanza in virtù dei frequenti casi di doppia imposizione che sorgono allorquando, a secondo dei casi, le A.F. delle parti associate ignorano o considerano l'impatto del supporto implicito nella determinazione del prezzo di una garanzia. Può accadere che l'A.F. dello Stato del garante incrementi il premio di garanzia ignorando l'impatto calmierante del supporto implicito, oppure che l'A.F. del mutuatario disconosca la deducibilità di parte del premio (al fine di tenere conto del supporto implicito) senza che vi sia una rettifica corrispondente nello Stato del garante (che continua a ignorare il supporto implicito).

⁶⁰⁸ A. NAVARRO, *The Arm's Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, cit., p. 361.

associato, considererebbe rilevanti per decidere se e come concedere il finanziamento o la garanzia⁶⁰⁹.

L'associazione passiva rientra nelle caratteristiche economicamente rilevanti delle parti e deve essere tenuta in considerazione nell'analisi TP di una garanzia finanziaria. Nell'analisi di comparabilità, il comparabile è un ipotetico mutuatario con tutte le caratteristiche (quindi anche il beneficio prodotto dal supporto implicito) del mutuatario associato.

Sarebbe quindi inappropriato rimuovere l'effetto del supporto implicito nella determinazione del *rating* del debitore⁶¹⁰. Un'interpretazione dell'ALP che trascuri completamente il rapporto tra parti correlate mistificherebbe eccessivamente la realtà: è più corretto delineare in modo trasparente i vantaggi di questa relazione piuttosto che costringere gruppi multinazionali e A.F. a ignorare del tutto la realtà dei fatti⁶¹¹.

Per esempio, tra le caratteristiche soggettive merita una menzione il potere contrattuale delle parti⁶¹². Un'impresa appartenente ad un gruppo con una solida reputazione possiede maggior potere di negoziazione rispetto ad

⁶⁰⁹ In alcune pronunce giurisprudenziali canadesi, i giudici hanno specificamente affermato che l'ALP richiede che l'ipotetico soggetto indipendente si metta nei panni dell'impresa associata ("*in the shoes of the appellant*"). Si veda *GlaxoSmithKline Inc. (Glaxo) v. Her Majesty the Queen*, 2012 SCC 52 e *McKesson Canada Corp v. The Queen*, 2013 TCC 404.

⁶¹⁰ G. MAISTO, *General Report on Transfer Pricing in the Absence of Comparables*, in *Cahiers de Droit Fiscal International*, 1992, pag. 28, inserisce tra i fattori di comparabilità le "*subjective features*", ossia le particolari circostanze che caratterizzano la transazione. Si ritiene che il beneficio da associazione passiva, quale peculiarità intrinseca e irrinunciabile dell'impresa associata, possa rientrare in tale accezione.

⁶¹¹ K. BROOKS, *General Electric Capital Canada Inc v The Queen: even straightforward facts confound transfer pricing law*, in *British Tax Review*, 2010, p. 132. Secondo J. WITTENDORFF, *The Arm's-Length Principle and Fair Value: Identical Twins or Just Close Relatives?*, cit., p. 240, l'analisi di comparabilità impone di considerare tutte le caratteristiche economicamente rilevanti dell'operazione controllata. Le economie di integrazione possono avere un impatto economico significativo sulle transazioni controllate e ciò suggerisce che esse dovrebbero essere riconosciute ai sensi dell'art. 9, par. 1, MTC OCSE, svolgendo un test di libera concorrenza in cui si ipotizzi che le imprese indipendenti abbiano accesso a vantaggi identici.

⁶¹² Secondo TPG 2017, par. 2.128, l'allocazione degli utili dovrebbe cercare di replicare il risultato della contrattazione tra imprese indipendenti nel mercato libero.

un'impresa comparabile indipendente⁶¹³. Questa caratteristica deve essere replicata nel modo più affidabile possibile nella transazione comparabile tra parti indipendenti⁶¹⁴. Ne consegue che, se si ammette che il potere contrattuale maggiorato dall'associazione passiva venga replicato nella transazione comparabile, anche il supporto implicito basato sulla mera affiliazione non può essere ignorato ai fini della comparabilità.

Il *transfer pricing* deve infatti promuovere un pari trattamento tra contribuenti, a prescindere dal modello organizzativo di cui si dotano le imprese, senza provocare distorsioni nelle decisioni dell'impresa⁶¹⁵. Lo scopo è ripartire gli utili infragruppo nel medesimo modo in cui li avrebbe distribuiti il mercato⁶¹⁶. Pertanto, avendo convenuto che un mutuante indipendente terrebbe conto del supporto implicito nel valutare il *rating* di un'impresa associata, genererebbe una disparità di trattamento un'interpretazione dell'ALP che imponga alla medesima impresa in una transazione controllata di ignorare il miglioramento del *rating* prodotto dall'associazione passiva⁶¹⁷. La parità di trattamento fiscale deve

⁶¹³ M. CLAYSON, *A Recognition of the Effect of Passive Association on Controlled Transactions for Transfer Pricing Purpose*, Tesi di dottorato presso l'Università Queen Mary di Londra, 2016, p. 180. Il mutuante associato appartenente ad un gruppo di riconosciuta affidabilità creditizia ha il potere di negoziare un migliore tasso di finanziamento rispetto ad un debitore indipendente con caratteristiche comparabili.

⁶¹⁴ Nella sentenza inglese *DSG* (*DSG Retail Ltd. v. HMRC*, 2009 STC 397), i giudici hanno rifiutato un comparabile indipendente sulla base del differente potere contrattuale di cui godeva rispetto all'impresa associata. Per un commento, si veda J. WITTENDORFF, *The Arm's-Length Principle and Fair Value: Identical Twins or Just Close Relatives?*, cit., p. 231. Nella sentenza norvegese *ConocoPhillips* l'allocazione degli utili da *cash pooling* è stata effettuata attraverso un *Profti Split* che tenesse conto del potere contrattuale di ciascun partecipante (si veda H.M. ANDRESEN – N. PEARSON-WOODD – H.M. JØRGENSEN, *ConocoPhillips Case: Implications in Norway and Beyond*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2010, p. 461 ss.).

⁶¹⁵ L.E. SCHOUERI, *Arm's Length: Beyond the Guidelines of the OECD*, cit., p. 699.

⁶¹⁶ B.L. ROLLINSON – D.J. FRISCH, *Recent Issues in Transfer Pricing*, OTA Paper n. 61, 1988, p. 1. Regole che distorcono le decisioni di un'impresa non raggiungerebbero l'obiettivo di riflettere il reddito in condizioni di libera concorrenza e causerebbero inutili inefficienze economiche.

⁶¹⁷ M. CLAYSON, *A Recognition of the Effect of Passive Association on Controlled Transactions for Transfer Pricing Purpose*, cit., p. 229. L'autore sottolinea che se l'entità

necessariamente restare uno dei principi cardine del *transfer pricing*⁶¹⁸, tesa ad evitare vantaggi fiscali scaturenti dalla relazione di controllo, ma senza pregiudicare i risultati economici del gruppo in ragione di una mera finzione giuridica.

In tal senso, le imprese indipendenti sono tenute a confrontare la transazione che si vuole porre in essere con altre opzioni realisticamente a loro disposizione, scegliendo di concluderla solo nel caso in cui non trovino un'alternativa che offra una più interessante opportunità di perseguire il proprio obiettivo commerciale⁶¹⁹. Allo stesso modo, l'impresa associata deve valutare se sia più conveniente stipulare il finanziamento con un prestatore indipendente o infragruppo, scegliendo l'opzione più vantaggiosa.

Si consideri il seguente esempio: un'impresa associata possiede un *rating stand-alone* che le dà diritto ad usufruire di un tasso d'interesse del 5%. Tuttavia, un ipotetico mutuante indipendente riconosce all'impresa associata una maggiore affidabilità per mezzo dell'associazione passiva, riducendo il tasso al 4%. Se dovesse ignorarsi l'influenza del supporto implicito, l'impresa associata sarebbe costretta a rivolgersi al mercato, giacché un finanziamento infragruppo fisserebbe il tasso *at arm's length* al 5%. Una simile conseguenza non sarebbe dunque determinata dalla scelta

Alfa può prendere a prestito da terze parti al tasso x%, non può permettersi che l'applicazione della normativa TP, a causa di un'interpretazione restrittiva dell'ALP, imponga ad Alfa di contrarre un prestito infragruppo ad un tasso maggiore di x%.

⁶¹⁸ TPG 2017, par. 1.8, afferma che l'ALP prevede un trattamento fiscale sostanzialmente uguale sia per i gruppi multinazionali che per le imprese indipendenti. Poiché l'ALP pone le imprese associate e le imprese indipendenti su un piano di maggiore parità ai fini fiscali, esso evita di creare vantaggi o svantaggi fiscali che altererebbero le rispettive posizioni di concorrenza dell'una o dell'altra categoria di imprese.

⁶¹⁹ TPG 2017, 9.27. In altri termini, le imprese indipendenti non porteranno a termine una transazione se esiste un'altra opzione più vantaggiosa. L'esame delle altre opzioni possibili è utile nell'analisi di comparabilità per comprendere le rispettive posizioni delle parti.

della migliore opzione a disposizione, bensì dall'applicazione di una finzione giuridica che rende più oneroso il finanziamento infragruppo.

Se un'impresa associata è in grado di concludere un'operazione con un terzo indipendente a condizioni migliori per mezzo dell'associazione passiva, sarebbe iniquo richiedere che la caratteristica dell'impresa attribuibile all'affiliazione sia ignorata ai fini TP, cagionando un prezzo più elevato ai fini fiscali nella transazione controllata⁶²⁰.

In conclusione, è innegabile vi sia un conflitto ideologico tra *separate entity approach* e le modalità con cui si determinano i prezzi nel libero mercato. L'idea che un'impresa associata possa liberamente beneficiare di un migliore *rating* in ragione dell'affiliazione contrasta concettualmente con un rigoroso approccio di separazione delle parti associate. Ne consegue che se l'ALP dovesse essere interpretato in forma tanto rigorosa da considerare solo il *rating stand-alone*, ci sarebbe una disparità di risultato tra quanto avviene nel libero mercato e quanto prescritto dall'OCSE, contravvenendo ai principi sanciti dall'art. 9, MTC OCSE⁶²¹. Diversamente, la mitigazione del *separate approach* attraverso il riconoscimento del supporto implicito sarebbe coerente con quanto riscontrabile nel mercato e si porrebbe in linea con l'art. 9, MTC OCSE.

Espressione del presente ragionamento è la sentenza *Chevron*⁶²², nella quale la tesi difensiva del contribuente poggiava sull'interpretazione dell'art. 9, MTC OCSE e sul significato di "soggetti indipendenti" affermato nelle

⁶²⁰ M. CLAYSON, *A Recognition of the Effect of Passive Association on Controlled Transactions for Transfer Pricing Purpose*, cit., p. 270.

⁶²¹ C. NIELSEN – T. HOLMES, *Pricing Intercompany Financial Transaction*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2010, Vol. 11, No. 4, ripreso anche da M. CLAYSON, *A Recognition of the Effect of Passive Association on Controlled Transactions for Transfer Pricing Purpose*, cit., p. 243.

⁶²² *Chevron Australia Holdings Pty Ltd. v. Australian Tax Office*, 2015, FCA 1092. A commento, si rimanda alla nota 555.

TPG⁶²³. Ne risultava che tutte le caratteristiche derivanti dall'essere associati dovevano essere ignorate nel determinare le caratteristiche dei comparabili indipendenti. Quindi, secondo il contribuente, l'art. 9, MTC OCSE esigeva di ipotizzare un mutuante e un mutuatario *stand-alone*. Diversamente, i giudici ritenevano che il supporto implicito non fosse diverso da qualunque altro fattore che potesse influenzare il *rating* del mutuatario e i termini a cui concedere un finanziamento, tanto che un'agenzia di *rating* avrebbe attribuito al debitore un *rating* che riflettesse la sua appartenenza al gruppo⁶²⁴. Per cui il supporto implicito doveva influenzare il costo *at arm's length* del prestito.

Si potrebbe tuttavia sostenere che, in presenza di garanzia esplicita, il supporto implicito perderebbe ogni importanza, giacché non si è più in presenza di un'aspettativa di subentro ma di un vincolo obbligatorio. Ragion per cui il miglioramento dal *rating stand-alone* sarebbe totalmente imputabile alla certezza del supporto e il beneficio andrebbe remunerato.

Al fine di fornire una risposta a tale quesito, può nuovamente farsi ricorso alle similitudini tra associazione passiva e bene pubblico. Se la *parent* non può evitare che il mutuatario benefici dei vantaggi derivanti dal supporto implicito, il debitore non ha alcun interesse a sostenere un costo per usufruire del miglioramento del *rating*. Si può sostenere che il supporto implicito sia un classico problema di *free rider*⁶²⁵.

⁶²³ Nel Glossario delle TPG 2017, due imprese si definiscono indipendenti se non sono associate l'una rispetto all'altra, laddove due imprese si intendono associate se una delle imprese soddisfa le condizioni dell'art. 9, commi 1a) o 1b), MTC OCSE rispetto all'altra.

⁶²⁴ Nonostante i giudici avessero utilizzato la metodologia delle agenzie di *rating* per dimostrare l'influenza del supporto implicito, hanno poi scelto di sposare il punto di vista di un *commercial lender* per determinare le condizioni di libera concorrenza del prestito.

⁶²⁵ J. WITTENDORFF, *The Arm's-Length Principle and Fair Value: Identical Twins or Just Close Relatives?*, cit., p. 245. Il supporto implicito, così come il bene pubblico, godrebbe dalla proprietà di non escludibilità, ossia l'impossibilità di escludere dal consumo del bene gli individui che non ne paghino il prezzo.

Se un soggetto economico razionale non è disposto a pagare per appropriarsi di un bene pubblico, ad un'impresa associata non può essere richiesto di pagare un corrispettivo per usufruire di un vantaggio che le è accessibile senza alcun intervento altrui. La presenza di benefici incidentali non implica infatti che le entità siano considerate come destinatarie di un servizio infragruppo, nella misura in cui le attività che apportano tali benefici non sono quelle per cui un'impresa indipendente sarebbe disposta a pagare⁶²⁶.

5. L'imperfetta sovrapposizione tra supporto implicito e sinergia di gruppo

In apparenza, le nozioni di sinergia di gruppo e supporto implicito sembrano suggerire un'analisi TP comune, giacché rappresentano benefici derivanti dall'appartenenza ad un gruppo multinazionale. Anche la collocazione dell'esempio sull'influenza del supporto implicito all'interno della sezione delle TPG dedicata alle sinergie di gruppo asseconda l'idea di un approccio comune⁶²⁷.

Tuttavia, una più accurata indagine rivelerebbe che le due accezioni si sviluppano in contesti differenti. Le sinergie di gruppo costituiscono benefici in una transazione controllata non rinvenibili in una transazione tra parti indipendenti. Diversamente, il supporto implicito è un beneficio a favore di un'impresa associata in una transazione tra parti indipendenti (mutuatario associato e banca) altresì non riscontrabile in una transazione

⁶²⁶ In coerenza con tale assunto, l'A.F. inglese ha affermato che addebitare una commissione di garanzia al mutuatario senza tener conto del supporto implicito potrebbe essere considerato come addebitare un costo per qualcosa che era, almeno in una certa misura, già nelle disponibilità del debitore (si veda HM REVENUE & CUSTOMS, *Internal manual - Interest imputation: transfer pricing the lender: implicit and explicit loan guarantees*, INTM501050 - versione aggiornata all'11 novembre 2020).

⁶²⁷ Gli esempi sull'influenza del supporto implicito nella determinazione del *rating* del mutuatario sono illustrate in TPG 2017, parr. 1.164 – 1.167, contenuti nella sezione D.8 “Sinergie di gruppo” del primo capitolo.

tra parti associate (se il supporto è formalizzato tra le parti associate finisce per essere una garanzia esplicita)⁶²⁸. In sostanza, la definizione di supporto implicito è invertita rispetto alla sinergia di gruppo: rappresenta un beneficio in una transazione non controllata non rinvenibile in una transazione tra parti associate⁶²⁹.

Ma le differenze tra sinergia di gruppo e supporto implicito si riscontrano soprattutto nella determinazione del prezzo di libera concorrenza della garanzia esplicita⁶³⁰.

Quando benefici od oneri derivanti dalle sinergie di gruppo sorgono puramente come risultato della partecipazione al gruppo multinazionale, senza che vi sia da parte delle entità un deliberato coordinamento di azioni o lo svolgimento di un servizio o di altra funzione, i suddetti benefici non richiedono di essere specificamente remunerati o allocati tra le entità del gruppo⁶³¹. Diversamente, se le sinergie di gruppo possono essere attribuite ad un deliberato coordinamento di azioni, il beneficio deve essere ripartito tra le entità del gruppo in proporzione al loro contributo alla creazione della sinergia⁶³².

La distinzione che le TPG compiono in merito alle sinergie di gruppo lascerebbe intendere che l'OCSE consideri dirimente il compimento di

⁶²⁸ Così J. WITTENDORFF, *The Arm's-Length Principle and Fair Value: Identical Twins or Just Close Relatives?*, in *Tax Notes International*, 2011, p. 244; V. AVERYANOVA - J. SAMPAT, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financial Guarantees in Light of the BEPS Action Plan*, cit., p. 361.

⁶²⁹ Come ricorda M. CLAYSON, *A Recognition of the Effect of Passive Association on Controlled Transactions for Transfer Pricing Purpose*, cit., p. 238, nell'analizzare l'impatto del supporto implicito l'obiettivo resta individuare o ipotizzare una transazione comparabile tra soggetti indipendenti, mentre le sinergie sono per definizione non riscontrabili tra soggetti non correlati.

⁶³⁰ V. AVERYANOVA - J. SAMPAT, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financial Guarantees in Light of the BEPS Action Plan*, cit., p. 361 ss..

⁶³¹ TPG 2017, par. 1.158.

⁶³² TPG 2017, par. 1.162. Un classico esempio è la centralizzazione degli acquisti: il risparmio di costi conseguito da tale modalità di approvvigionamento deve essere suddiviso tra le consociate in proporzione al loro volume di acquisti.

un'azione: nel caso in cui l'entità consegua passivamente il beneficio, non vi è alcun servizio o transazione da remunerare; nel caso di un'azione deliberata, la sinergia va quantificata e ripartita⁶³³. Nel caso della garanzia esplicita, l'approccio metodologico farebbe ritenere che, trattandosi di un'azione deliberata, i benefici derivanti dall'appartenenza al gruppo dovrebbero essere quantificati e allocati tra le entità che hanno contribuito a generarli. Diversamente, TPG e TPFT non remunerano il beneficio (che appunto non può definirsi sinergia di gruppo) nemmeno in presenza di un atto concreto qual è la garanzia esplicita.

Il vantaggio del supporto implicito è la differenza tra le condizioni di prestito raggiungibili dall'entità mutuataria in base al suo *rating* come membro del gruppo e quelle raggiungibili sulla base del *rating* di credito autonomo che avrebbe avuto se fosse stata un'impresa indipendente⁶³⁴. Questo beneficio non è remunerato all'interno del premio di garanzia, giacché nessun soggetto indipendente pagherebbe un compenso per un vantaggio di cui può intrinsecamente godere. Diversamente, la differenza tra il tasso di interesse in virtù della garanzia e il tasso di interesse senza la garanzia ma con il beneficio del supporto implicito rappresenta la commissione massima che il debitore è disposto a pagare⁶³⁵.

Si assiste pertanto ad una scomposizione del beneficio, in parte non remunerato (dal tasso *stand-alone* al tasso da *implicit support*), in parte remunerato (dal tasso da *implicit support* al tasso effettivo):

Mutuatario	Tasso d'interesse	
con rating autonomo	10%	Delta 4%: beneficio incidentale, nessuna remunerazione
con rating per supporto implicito	6%	
con rating per garanzia esplicita	3%	Delta 3%: beneficio da azione, remunerazione

⁶³³ AMERICAN BAR ASSOCIATION, *Comments and Recommendations for Guidance Pertaining to the Transfer Pricing of Related Party Guarantees*, 2012, p. 9.

⁶³⁴ TPFT, par. 10.176.

⁶³⁵ TPFT, par. 10.177.

Diversamente, qualora sinergia di gruppo e supporto implicito fossero intesi come sinonimi nell'ambito della garanzia esplicita, il prezzo di libera concorrenza della commissione sovrastimerebbe il beneficio conseguito dal mutuatario associato⁶³⁶.

La maggior parte delle critiche rispetto alla mancata remunerazione del beneficio da supporto implicito hanno un filo conduttore legato proprio all'assimilazione tra quest'ultimo e le sinergie di gruppo.

Ad esempio, è stato ritenuto che prevedere un compenso per la capacità di un gruppo di condividere il potere d'acquisto e ottenere sconti è antitetico alla mancata remunerazione dell'associazione passiva nel contesto delle transazioni finanziarie⁶³⁷. Secondo tale tesi, si assisterebbe ad un'opposta conseguenza: mentre l'utilizzo degli accordi di acquisto accresce il vantaggio per il gruppo, l'uso del supporto implicito provoca un danno per il *rating* di gruppo. Dello stesso avviso chi considera il mutuatario associato l'unico soggetto avvantaggiato dal supporto implicito, mentre la *parent* sarebbe esposta a svantaggi economici in molteplici modi: in primo luogo, quando possiede un *rating* superiore a quello delle sue controllate, l'aspettativa del supporto implicito potrebbe far abbassare il *rating* della società madre; in secondo luogo, il vantaggio conseguito dal mutuatario potrebbe rivelarsi dannoso per un'altra impresa associata se il *rating* consolidato si riducesse a causa di tale finanziamento aggiuntivo; in terzo luogo, il *rating* più elevato di una *parent* potrebbe derivare da finanziamenti

⁶³⁶ L'aumento del *rating* sino a quello attribuibile al garante è certamente dovuto al rilascio di una garanzia esplicita, quindi un'azione deliberata che rende necessario remunerare il beneficio ricevuto. Le indicazioni TPG sulle sinergie di gruppo usano il compimento dell'azione come ago della bilancia, con la conseguenza che un beneficio può solo essere incidentale o indotto da un'azione. Con tale accezione, il beneficio sarebbe completamente attribuibile all'azione posta in essere e sarebbe tutto da remunerare.

⁶³⁷ P.H. BLESSING, *Divergence of Third Party Pricing from Arm's Length Results*, in P. BAKER – C. BOBBETT, *A Life in International Taxation*, IBFD, 2011, p. 165.

azionari, fonte generalmente più costosa del debito a cui ricorre il mutuatario⁶³⁸.

Tuttavia, occorre innanzitutto rilevare che l'assimilazione tra sinergia di gruppo e supporto implicito (su cui si basano codeste critiche) comporta che sia inevitabilmente errato parlare del *rating* di gruppo alla stregua di un bene che viene utilizzato finanche eroso dal supporto implicito. Infatti, le TPG affermano che le sinergie di gruppo non costituiscono beni immateriali poiché non sono di proprietà o controllate da un'impresa⁶³⁹. Il beneficio del supporto implicito è una caratteristica delle entità associate, non un bene, per cui la rettifica sarebbe contraria all'art. 9, MTC OCSE.

In merito al declassamento del *rating*, sebbene sia tutto da dimostrare, è possibile che la stipula di un nuovo finanziamento possa aumentare l'indice di indebitamento a livello consolidato e ridurre il *rating* di gruppo. Ciononostante, si ritiene che questo eventuale effetto negativo vada analizzato dalla prospettiva del mutuatario e dell'aspettativa di supporto. Se l'inadempienza dovesse causare un *downgrade* del merito di credito complessivo, è molto probabile che il gruppo scelga di supportare il debitore. La consapevolezza del debitore (potrebbe parlarsi addirittura di potere contrattuale) induce nuovamente a sostenere che un soggetto indipendente non sosterebbe un costo per un beneficio che sa già di poter ottenere.

Infine, identificare il mutuatario come unico beneficiario del supporto implicito ignora i vantaggi che l'operazione di finanziamento a condizioni più vantaggiose apporta alla catena del valore di gruppo.

In conclusione sinergia di gruppo e supporto implicito, pur discendendo dall'affiliazione di gruppo, sono nozioni parzialmente diverse. Soprattutto

⁶³⁸ Gli svantaggi subiti dal gruppo sono tratti da J. WITTENDORFF, *The Arm's-Length Principle and Fair Value: Identical Twins or Just Close Relatives?*, cit., p. 244.

⁶³⁹ TPG 2017, par. 6.30.

nella determinazione del prezzo di libera concorrenza di una garanzia esplicita, il supporto implicito non può seguire le indicazioni fornite per le sinergie di gruppo, onde evitare un'eccessiva commissione. Inoltre, la mancata sovrapposizione delle due nozioni giustifica l'assenza di remunerazione del supporto implicito e confuta la maggior parte delle critiche verso tale previsione OCSE.

6. L'utilizzo del rating di gruppo

L'analisi del supporto implicito, la valutazione dei bilanci di società fortemente coinvolte in transazioni infragruppo e la presenza di asimmetria informativa in capo a chi determina il *rating* rappresentano sfide che, se non risolte correttamente, possono condurre a valutazioni del merito di credito non affidabili.

Con approccio semplificatorio, il *Draft* aveva proposto di assegnare ad ogni impresa associata il *rating* di gruppo, salvaguardando la possibilità per A.F. e MNE di selezionare un differente *rating* se le circostanze lo avessero reso necessario⁶⁴⁰. Per *rating* di gruppo deve intendersi il *rating* di credito dell'entità capogruppo del gruppo multinazionale (*ultimate parent*) calcolato rispetto al bilancio consolidato⁶⁴¹.

Oltre che per ragioni di carattere pratico, il *rating* di gruppo avrebbe il vantaggio di non essere influenzato dalla valorizzazione delle transazioni controllate che altresì condizionano i bilanci delle singole entità del gruppo, in quanto è desunto da un bilancio che compensa contabilmente le partite infragruppo. Il TPFT rammenta infatti che, nel caso in cui le transazioni controllate non fossero conformi all'ALP, il *rating* calcolato alla luce di tali

⁶⁴⁰ OECD, *Public Discussion Draft. BEPS ACTIONS 8 – 10. Financial transactions*, Parigi, 2018, Box C.2.

⁶⁴¹ TPFT, par. 10.63.

transazioni infragruppo potrebbe non essere affidabile⁶⁴². Tuttavia, qualora questa puntualizzazione dovesse intendersi come invito a rettificare il bilancio della singola entità a causa di eventuali transazioni non ALP oppure in funzione di riqualificare debito ed *equity*, ne deriverebbe un compito eccessivamente gravoso per l'analista TP. Si potrebbe invece ritenere che la rettifica debba avvenire solo nei casi in cui l'adeguamento sia divenuto in qualche modo definitivo, a seguito ad esempio di una sentenza, di una MAP o di un accordo con l'autorità fiscale⁶⁴³.

Ciononostante, in una prospettiva più dogmatica, l'uso indiscriminato del *rating* di gruppo senza un'analisi approfondita del merito creditizio autonomo delle parti nonché dell'impatto del supporto implicito su di esse sarebbe contrario ai principi cardini dell'ALP.

In primo luogo, l'utilizzo del *rating* di gruppo ignora completamente le specificità dei singoli membri del gruppo⁶⁴⁴, non potendo quindi tradursi in un'equa ripartizione dei diritti di imposizione tra gli Stati di residenza delle imprese associate⁶⁴⁵.

In secondo luogo, assumere un unico *rating*, peraltro spesso di livello elevato stante l'affidabilità dei gruppi multinazionali, inficia l'allocatione dei rischi tra le parti di una transazione finanziaria. Si assuma un gruppo con *rating* AAA e una sua entità con *rating* BBB. Quando quest'ultima contrae un finanziamento infragruppo, il tasso d'interesse sarebbe determinato in base al *rating* di gruppo anziché quello ad essa attribuibile, derivandone interessi più bassi. In tale scenario, si assiste non solo ad

⁶⁴² TPFT, par. 10.75.

⁶⁴³ R. FOSSATI, *Should Transfer Pricing Practitioners Become Credit Rating Analysts? Practical Instructions Based on Final OECD Guidance on Financial Transactions*, cit., p. 2.

⁶⁴⁴ A. STORCK, *The financing of Multinational Companies and Taxes: An Overview of the Issues and Suggestions for Solutions and Improvements*, cit., p. 40.

⁶⁴⁵ R. PETRUZZI – R. HOLZINGER, *Transfer Pricing, Financial Transactions and the Quest for Implicit Support*, cit., p. 198.

un'erosione di base imponibile nello Stato del mutuante infragrupo, ma il prestatore non è nemmeno correttamente remunerato per il rischio assunto. Nonostante il prestatore assuma contrattualmente il rischio di credito associato al *rating* AAA, egli assume implicitamente un rischio ben più alto legato allo status BBB del mutuatario⁶⁴⁶.

Nel campo della garanzia, l'applicazione aprioristica del *rating* di gruppo implicherebbe che tutte le imprese associate godano del merito di credito della *ultimate parent*, a prescindere dalla concessione di una garanzia esplicita, e che il supporto implicito sarebbe sempre disponibile per il mutuatario associato.

Per quanto concerne la prima assunzione, la sentenza canadese *General Electric* aveva opportunamente spiegato che elevare il merito di credito di un'impresa controllata a quello della capogruppo garante è funzione del supporto incondizionato e legalmente vincolante della garanzia esplicita. La formalità del documento non può essere considerata irrilevante ai fini della valutazione del *rating* e, di conseguenza, riconoscere incondizionatamente il *rating* della capogruppo per l'impresa associata non può essere rispettoso dell'ALP.

In merito alla disponibilità del supporto implicito, la realtà ha dimostrato che soprattutto in situazioni di crisi economica e finanziaria è possibile che i gruppi lascino fallire le proprie imprese associate⁶⁴⁷. Come si è più volte ribadito, il supporto implicito è una mera aspettativa con una probabilità di accadimento che dipende dalle circostanze del caso. Fissare il *rating* del mutuatario a quello di gruppo trasformerebbe erroneamente la probabilità in una certezza.

⁶⁴⁶ Considerazione ed esempio tratti da R. PETRUZZI – R. HOLZINGER, *Transfer Pricing, Financial Transactions and the Quest for Implicit Support*, cit., p. 199.

⁶⁴⁷ D. LEDURE – P. BERTRAND – M. VAN DER BREGGEN – M. HARDY, *Financial Transactions in Today's World: Observations From a Transfer Pricing Perspective*, cit., p. 353.

In entrambi i casi, è evidente come il *rating* di gruppo non possa essere accettato come risolutivo strumento di valutazione del rischio⁶⁴⁸. È quindi apprezzabile che nella versione definitiva il TPFT limiti l'utilizzo del *rating* di gruppo a situazioni in cui l'impresa associata sia importante per il gruppo o in cui i suoi indicatori di affidabilità creditizia non differiscano in modo significativo da quelli del gruppo⁶⁴⁹.

L'importanza di un'impresa per il gruppo può essere rinvenuta:

- ✓ quando abbia legami forti, sia parte integrante dell'identità del gruppo o importante per la sua strategia futura o operi nel *core business* del gruppo⁶⁵⁰;
- ✓ attraverso alcuni criteri quali gli obblighi legali (ad es. requisiti regolamentari), l'importanza strategica, l'integrazione operativa e la significatività, la denominazione condivisa, i potenziali impatti reputazionali e gli effetti negativi sull'insieme del gruppo multinazionale, la *policy* di gruppo e qualsiasi precedente storico di supporto e comportamento comune del gruppo a beneficio di terzi⁶⁵¹.

Con questa accezione, il *rating* di gruppo non funge soltanto da strumento di semplificazione, ma si presenta coerente con l'analisi funzionale e dunque con l'ALP. Si è detto che in alcuni settori commerciali (ad esempio quello bancario) l'aspetto reputazionale rende altamente probabile il supporto del gruppo in caso di difficoltà finanziarie del mutuatario, quindi sarebbe corretto porre il *rating* del mutuatario al pari di quello del gruppo. Ad ogni modo, il posizionamento deriva dall'analisi delle caratteristiche

⁶⁴⁸ M. CLAYSON, *GE Verdict Will Set International Precedent*, in *International Tax Review*, 2010, p. 37, fa notare come anche i giudizi canadesi avevano rigettato forme di "consolidamento" o di "equiparazione" dei *rating* di imprese appartenenti al medesimo gruppo.

⁶⁴⁹ TPFT, par. 10.82.

⁶⁵⁰ TPFT, par. 10.78.

⁶⁵¹ TPFT, par. 10.79.

economicamente rilevanti della transazione e delle parti, non già da una scelta aprioristica come poteva essere quella iniziale del *Draft*.

7. La valutazione del beneficio della garanzia attraverso il rating

I molteplici compiti cui si è chiamati nella valutazione del *rating* delle imprese associate lasciano intuire come un analista TP debba essere in grado di eseguire un'analisi approfondita del *rating* del credito e valutare l'affidabilità della stessa in base alle circostanze specifiche del caso⁶⁵². È tuttavia importante non perdere di vista l'obiettivo di arrivare, attraverso informazioni affidabili, alla ragionevole approssimazione di un risultato che rispetti l'ALP⁶⁵³. Il *transfer pricing* non è infatti una scienza esatta, ma si basa su valutazioni poste in essere dapprima dalle imprese e in fase di controllo dalle AA.FF.

In tal senso, sarebbe ingenuo non sfruttare le competenze del settore del *rating* nei limiti in cui la metodologia delle agenzie sia coerente con l'ALP e più generalmente con le indicazioni varate in sede OCSE. Tra le più annose questioni, la rilevanza del supporto implicito nella determinazione del *rating* di un'impresa associata trova ormai concordi le agenzie di *rating* e l'OCSE.

Difatti, nonostante alcune opinioni dottrinali discordi, il TPFT ha ormai sancito che l'effetto dell'appartenenza al gruppo è rilevante per analizzare le condizioni in base alle quali un'impresa associata avrebbe preso in prestito da un mutuante indipendente a condizioni di mercato⁶⁵⁴, in quanto il supporto implicito può influire sul *rating* del mutuatario o sul *rating* di

⁶⁵² R. FOSSATI, *Should Transfer Pricing Practitioners Become Credit Rating Analysts? Practical Instructions Based on Final OECD Guidance on Financial Transactions*, cit., p. 2.

⁶⁵³ TPG 2017, par. 1.13.

⁶⁵⁴ TPFT, par. 10.76.

qualsiasi debito emesso⁶⁵⁵. Ne discende che l'effetto del potenziale supporto di gruppo sul *rating* di un'entità e qualsiasi effetto sulla sua capacità di indebitarsi o sul tasso di interesse dei prestiti non richiedono alcuna remunerazione o aggiustamento di comparabilità⁶⁵⁶.

Gli scenari oggetto di analisi restano quelli ipotizzati su quella retta ideale che vede agli estremi la garanzia esplicita e implicita, con tutti gli altri accordi più o meno vincolanti per il garante nel mezzo.

Nella garanzia esplicita, il beneficio derivante dal *rating* del mutuatario va disgiunto tra quello ascrivibile all'aspettativa di supporto implicito e quello esclusivamente dipendente dallo strumento di garanzia. Nella garanzia implicita, invece, non vi è la necessità di quantificare il beneficio, giacché il vantaggio del supporto implicito, prescrive l'OCSE, non costituisce beneficio oggetto di remunerazione. Infine, nel mezzo, occorre approcciarsi caso per caso per valutare se vi sia un beneficio oltre quanto sarebbe imputabile all'*implicit support*.

Ne deriva che l'obiettivo primario è determinare il miglioramento del *rating* attribuibile al supporto implicito rispetto alla valutazione *stand-alone*. La sua valutazione è un tema particolarmente sentito in qualunque transazione finanziaria: in un sondaggio svolto nel 2015, nel quale si chiedeva a consulenti fiscali e gruppi multinazionali se i finanziamenti infragruppo fossero assistiti da garanzie oltre quanto fosse imputabile al supporto implicito, oltre il 75% degli intervistati ha affermato che i prestiti erano esclusivamente protetti dall'aspettativa di supporto⁶⁵⁷.

Gli esempi OCSE presuppongono che il primo passaggio sia determinare il *rating stand-alone* del mutuatario, ossia il merito di credito attribuibile

⁶⁵⁵ TPFT, par. 10.78.

⁶⁵⁶ TPFT, par. 10.77.

⁶⁵⁷ Si veda S. GREIL – D. SCHILLING, *Cross-Border Intra-Group Financial Transactions: Evidence from Germany*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2017, p. 510.

all'entità associata in assenza di qualunque supporto straordinario esterno⁶⁵⁸. Tale approccio è in linea con la metodologia di Moody's che determina dapprima i *rating stand-alone* del debitore e della sua controllante e successivamente la probabilità che la *parent* fornisca sostegno finanziario durante i periodi di difficoltà⁶⁵⁹.

Pur non esistendo una preferenza per una metodologia rispetto all'altra, si ritiene che la metodologia di S&P e di Fitch possa rivelarsi più adatta alla soluzione del problema sia da un punto di vista pratico che teorico. Tale approccio non esclude la possibilità che debba comunque individuarsi un *rating stand-alone*, ma la rende una fase eventuale del processo. In particolare, i due metodi sopra menzionati pongono al centro dell'analisi il rapporto esistente tra il mutuatario e l'impresa controllante (nonché il gruppo nel suo complesso), individuando i legami tra le entità e valutando la probabilità che la controllante o il gruppo intervengano a supporto del mutuatario.

Il primo vantaggio di questo approccio è evidente soprattutto dal punto di vista pratico. Nella maggior parte dei casi, i *rating* sono conosciuti solo per il gruppo nel suo complesso, per cui l'informazione è accessibile con pochi oneri e soprattutto si rileva affidabile, giacché il TPFT riconosce espressamente la validità del *rating* pubblicato da agenzie specializzate. Diversamente, partire dal *rating stand-alone* impone l'adozione di strumenti di valutazione che, sebbene si è detto siano attendibili, comportano deduzioni che possono essere oggetto di contestazione in sede di controllo.

⁶⁵⁸ Sia negli esempi di cui alle TPG 2017, parr. 1.164 – 1.167 che del TPFT, parr. 10.183 – 10.188, si parte con il sottolineare quale sia il *rating stand-alone* del mutuatario rispetto a quello del gruppo. Da questa informazione parte l'analisi diretta a quantificare il beneficio legato all'associazione passiva e quello eventuale della garanzia esplicita.

⁶⁵⁹ Per un'applicazione concreta della metodologia di Moody's si rimanda a R. FOSSATI, *Should Transfer Pricing Practitioners Become Credit Rating Analysts? Practical Instructions Based on Final OECD Guidance on Financial Transactions*, cit., p. 4 ss.

In secondo luogo, valutare l'intensità dei rapporti o la collocazione del mutuatario all'interno della catena del valore di gruppo è una tipica indagine qualitativa che evita le obiezioni sollevate contro l'eccessivo uso di dati quantitativi negli strumenti di valutazione.

Inoltre, da un punto di vista prettamente teorico, fondare la valutazione del *rating* sull'analisi dei rapporti tra le parti associate è ossequioso, sotto diversi aspetti, dell'analisi funzionale richiesta delle TPG.

Innanzitutto, analizzare congiuntamente le posizioni del mutuatario e della sua controllante (o del gruppo nel suo complesso) riproduce una corretta applicazione del *two side approach*. La prestazione di una garanzia rientra nell'ambito dei servizi infragruppo, i quali si è detto sono attualmente disciplinati nelle TPG senza coerenti richiami (nella fase di delineazione della transazione) all'analisi di tutte le parti associate in causa⁶⁶⁰. L'assenza del *two side approach* nella fase antecedente la determinazione del prezzo non sarebbe infatti in linea con gli approfondimenti svolti in ambito BEPS, i quali hanno teorizzato un'analisi funzionale da estendere all'intera catena del valore di gruppo⁶⁶¹. Tale obiettivo sarebbe altresì raggiungibile se, all'interno del test del beneficio e più precipuamente della valutazione del

⁶⁶⁰ Nel Capitolo 3 della trattazione si è detto che attualmente il test del beneficio prende in considerazione solo la prospettiva del beneficiario del servizio, indagando se un soggetto indipendente sia disposto a pagare per ricevere la prestazione in oggetto, mentre è solo al momento di determinare il prezzo di libera concorrenza che la prospettiva si estende anche al punto di vista del fornitore del servizio. Ma il giudizio sul prezzo deve necessariamente seguire quello sulla presenza/assenza del servizio: soltanto quando viene stabilito che un servizio infragruppo è stato prestato si rende necessario determinare se l'ammontare del pagamento sia conforme all'ALP. La prospettiva del fornitore sarebbe dunque limitata solamente allo step successivo e non sarebbe rilevante in sede di configurabilità del servizio. Così come viene del tutto trascurato il punto di vista del gruppo e il valore che le attività generano per la MNE.

⁶⁶¹ Appare infatti contraddittorio e ingiustificato un differente trattamento nelle transazioni infragruppo, nelle quali si analizza solo la prospettiva del fruitore nelle prestazioni di servizi e i vantaggi per entrambe le parti in causa, oltre quella del gruppo, nelle cessioni di beni. Occorrerebbe inoltre ammettere che se il beneficio è conseguito in un'ottica più ampia, anche non direttamente riconducibile al rapporto tra prestatore e fruitore, il servizio infragruppo dovrebbe considerarsi realmente prestato.

merito di credito, si svolgesse un'ampia analisi funzionale delle varie entità del gruppo al fine di individuare la relazione tra le parti, le operazioni poste in essere e i risultati delle entità medesime⁶⁶².

La determinazione del *rating* del mutuatario potrebbe quindi avvenire sfruttando lo schema elaborato da S&P che, per ciascun grado di relazione tra il mutuatario, la sua controllante e il gruppo nel suo complesso, assegna il merito di credito adeguato.

Status impresa	Breve descrizione	Rating impresa associata
Core	Parte integrante dell'identità attuale e della strategia futura del gruppo. È probabile che il resto del gruppo sostenga questa entità in qualsiasi circostanza prevedibile	Rating del gruppo
Altamente strategica	Quasi parte integrante dell'identità attuale e della strategia futura del gruppo. È probabile che il resto del gruppo sostenga questa entità in quasi tutte le circostanze prevedibili.	Un <i>notch</i> al di sotto del rating di gruppo, a meno che il rating autonomo dell'entità sia uguale o superiore al rating di gruppo. In tal caso, il potenziale rating è quello di gruppo.
Strategicamente importante	Meno parte integrante rispetto ai membri del gruppo "altamente strategici". È probabile che il resto del gruppo fornisca un supporto nelle circostanze più prevedibili. Tuttavia, alcuni fattori sollevano dubbi sull'effettività del supporto di gruppo.	Tre <i>notches</i> sopra il rating autonomo. Questo innalzamento deve comunque fermarsi ad un <i>notch</i> al di sotto del rating di gruppo, a meno che il rating stand-alone non sia almeno uguale a quello di gruppo, nel qual caso il potenziale rating è uguale a quello di gruppo.
Moderatamente strategica	Non abbastanza importante da garantire il supporto del resto del gruppo in alcune circostanze prevedibili. Tuttavia, esiste la probabilità che riceva un certo supporto da parte del gruppo.	Un <i>notch</i> al di sopra del rating autonomo. Questo miglioramento deve comunque fermarsi ad un <i>notch</i> al di sotto del rating di gruppo, a meno che il rating autonomo non sia

⁶⁶² G. DETTMANN – G. LAMBERT – A. PLETZ, *Implicit Support and Its Implications on Guarantee Fee Pricing: Fact or Fiction*, cit., p. 1080, concordano su quanto questa analisi fornisca una chiara indicazione sulla logica aziendale antistante una particolare operazione di finanziamento. Inoltre, fornisce informazioni sulla capacità e la volontà del gruppo di intervenire, in base all'organizzazione che il gruppo si è dato, e il valore che deriva dal garantire un'entità associata. Soltanto quando è stata sviscerata tale analisi si può passare alla determinazione vera e propria del *rating*.

		almeno uguale a quello di gruppo, nel qual caso il potenziale rating è uguale a quello di gruppo.
Non strategica	Importanza non strategica per il gruppo.	Rating stand-alone, comunque non superiore al rating di gruppo.

Ad onor del vero, nella tabella appena illustrata alcune variazioni di *notches* hanno come dato di partenza il *rating stand-alone*. Ciò non delegittima il percorso di analisi, giacché si fa notare che laddove il mutuatario venga qualificato “*core*” o “*altamente strategico*”, la valutazione del merito autonomo si rivelerebbe superflua⁶⁶³. Diversamente, solo qualora la relazione tra le parti sia meno intensa occorre individuare, attraverso i metodi elencati precedentemente, il *rating stand-alone* e adattarlo in base alla rilevanza del mutuatario nella catena del valore di gruppo. È questa infatti la circostanza prima citata in cui la valutazione autonoma diventa necessaria e non più soltanto eventuale. Tuttavia, una volta individuato il *rating stand-alone*, la tabella sopra illustrata può nuovamente essere utilizzata per gli scenari “*strategicamente importante*”, “*moderatamente strategica*” e “*non strategica*”.

Riprendendo quella retta ideale che vede agli estremi la garanzia esplicita e implicita, con tutti gli altri accordi più o meno vincolanti per il garante nel

⁶⁶³ Nella qualifica “*core*” il *rating* del mutuatario corrisponde a quello di gruppo, mentre in quella “*altamente strategica*” si ferma un *notch* al di sotto di quella del gruppo. In quest’ultimo caso, lo schema puntualizza anche che con un rating autonomo più elevato di quello del gruppo, il *rating* finale del mutuatario è pari a quello di gruppo. Nonostante questa casistica imponga la determinazione del *rating* autonomo, occorre segnalare che tale eventualità è infrequente nella realtà e pertanto non delegittima la semplificazione qui esposta. Si fa inoltre notare che nel *Draft*, par. 10.73, si affermava che se il *rating* del mutuatario è più alto di quello del gruppo, sarebbe appropriato equiparare il *rating* del debitore a quello di gruppo qualora la controllante abbia la possibilità di imporre decisioni che potrebbero comprometterne il *rating*. Nel TPFT non è stato tuttavia ripreso questo passaggio, ma si ritiene che sia una soluzione coerente alla luce della metodologia delle agenzie di *rating*.

mezzo, il presente approccio valutativo conduce alle considerazioni di seguito esposte.

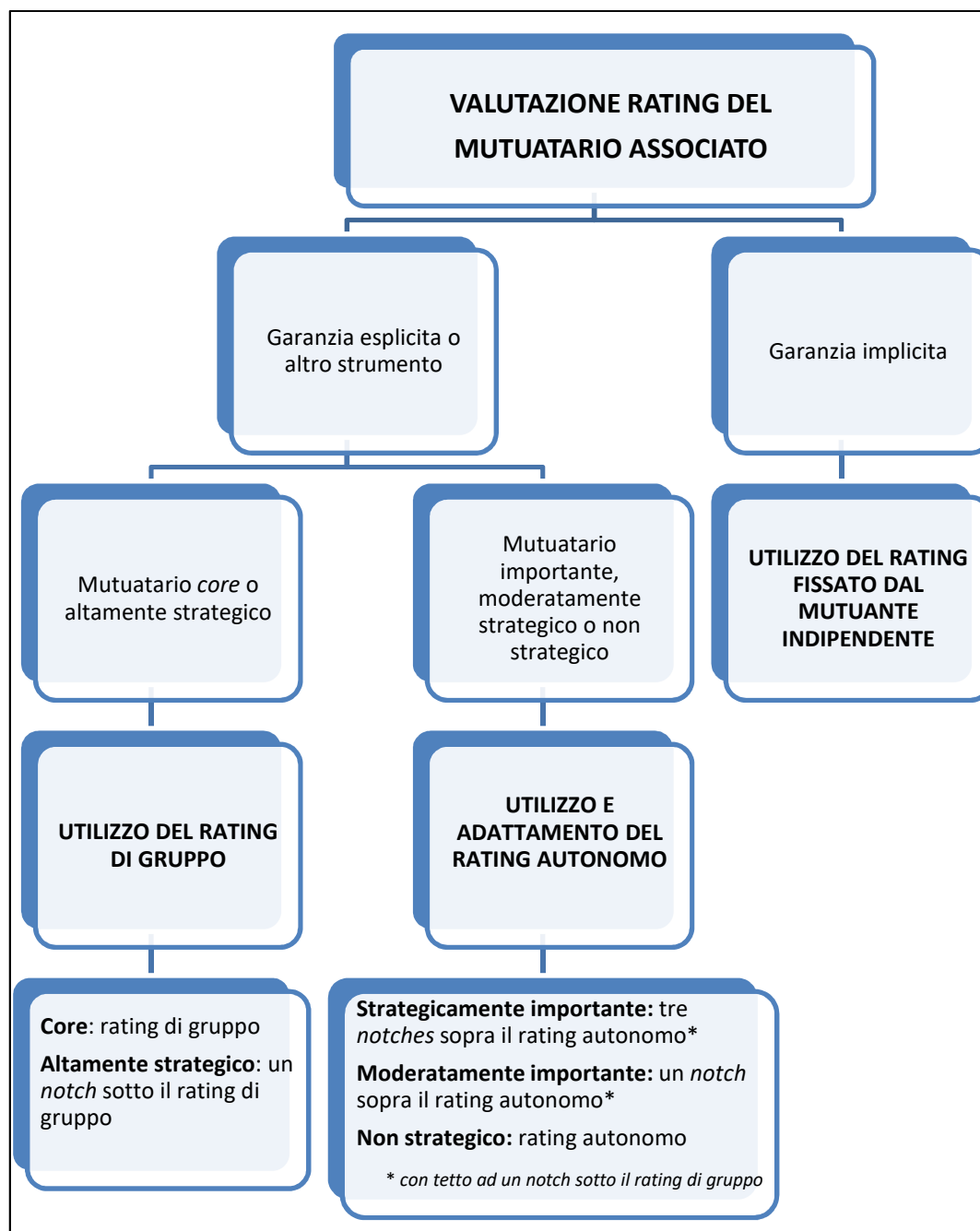
Nella garanzia implicita, dove vi è assoluta mancanza di strumenti riconducibili alla garanzia, è superfluo procedere alla valutazione del *rating*, giacché il vantaggio che il mutuante indipendente concede al mutuatario associato è totalmente imputabile all'associazione passiva e non necessita di remunerazione.

Nella garanzia esplicita il mutuatario assume, dal punto di vista del mutuante indipendente, il *rating* del garante. Il vantaggio conseguito dal debitore deve successivamente essere scisso tra quanto imputabile all'associazione passiva e quanto frutto della garanzia. Pertanto, andrà innanzitutto sondato il ruolo del mutuatario all'interno del gruppo. Qualora esso sia altamente integrato, l'analisi suggerisce che gli sarebbe comunque stato riconosciuto, a prescindere dalla garanzia, il *rating* di gruppo. Diversamente, se l'analisi mostra un collegamento più flebile, è necessario determinare il *rating stand-alone* e incrementarlo opportunamente al fine di riflettere il tenore della relazione. La distanza tra il presente *rating* e quello del garante è dunque imputabile allo strumento di garanzia e andrà vagliata la possibilità che configuri o meno un servizio infragruppo.

In tutte le situazioni intermedie, il ragionamento da porre in essere è identico a quello descritto per la garanzia esplicita. La differenza risiede nella maggiore complessità di separare il beneficio dell'associazione passiva da quello derivante da uno strumento meno vincolante rispetto ad una garanzia. In tale circostanza è ancor più evidente il ruolo centrale dell'analisi funzionale delle relazioni infragruppo, tesa ad individuare le ragioni che hanno condotto la parte associata a rilasciare lo strumento, la possibilità di sottrarsi al supporto finanziario ovvero le conseguenze per il gruppo derivanti dal mancato supporto. Ancora una volta, la vera discriminante è l'esame qualitativo della relazione, fondata su ragionamenti

insiti nell'analisi funzionale prevista dalle TPG piuttosto che dai classici algoritmi degli strumenti di valutazione.

A mero scopo riassuntivo, si espone un diagramma con il processo consigliato per valutare il merito di credito del mutuatario associato in presenza o assenza di garanzia infragruppo:



CAPITOLO 7.

LA CONFIGURABILITÀ DEL SERVIZIO INFRAGRUPPO

SOMMARIO: 1. Il test del beneficio per la garanzia infragruppo. – 1.1. Il beneficio derivante dal minor tasso di interesse. – 1.2. Il beneficio derivante dalla maggiore capacità di debito. – 2. La centralità del documento formale. – 3. L'assenza di servizio nella garanzia implicita. – 4. La garanzia esplicita a favore di mutuatari strategici. – 5. La garanzia esplicita qualificabile come *shareholder activity*. – 6. La garanzia esplicita con benefici a favore del creditore. – 7. Il servizio infragruppo nella lettera di *patronage*.

1. Il test del beneficio per la garanzia infragruppo

In virtù dell'ALP, per stabilire se vi è servizio infragruppo quando un'attività è svolta tra entità associate, occorre in primo luogo considerare se la transazione abbia conferito all'impresa associata beneficiaria un vantaggio economico e/o commerciale volto ad accrescere o mantenere la propria posizione commerciale. Nella garanzia finanziaria, il test del beneficio valuta l'effetto dello strumento giuridico sui termini del prestito, presumibilmente attraverso un tasso di interesse più favorevole, ovvero un aumento della capacità di debito del mutuatario⁶⁶⁴.

Assume inoltre rilevanza la volontà di un soggetto indipendente, in circostanze comparabili, di pagare un'altra impresa indipendente per l'effettuazione di tale attività ovvero di compierla al proprio interno. Se l'attività non rientra in tali due ipotesi, la transazione non si considera un servizio infragruppo reso in conformità al principio di libera concorrenza⁶⁶⁵. Sebbene le garanzie tra parti non correlate connesse a prestiti bancari siano rare nel mondo degli affari⁶⁶⁶, è necessario indagare in quali circostanze comparabili un soggetto indipendente nutrirebbe la volontà di pagare un'altra impresa indipendente per la prestazione di una garanzia. Un

⁶⁶⁴ TPFT, par. 10.157.

⁶⁶⁵ TPG 2017, par. 7.6.

⁶⁶⁶ TPFT, par. 10.172.

esempio potrebbe aversi in caso di differenze nei costi di finanziamento o nell'accesso a determinati fondi: la banca Alfa, che non ha la liquidità nella valuta desiderata dal proprio cliente, può ritenere più economico o semplice fornire una garanzia alla banca Beta (che invece dispone della liquidità) piuttosto che reperire personalmente i fondi⁶⁶⁷.

La difficoltà nel reperire transazioni comparabili nel libero mercato dimostra, ancora una volta, che le imprese di un gruppo multinazionale operano in un contesto commerciale diverso da quello in cui operano imprese indipendenti⁶⁶⁸. Ma l'assenza di un mercato non impedisce che venga individuata una commissione di libera concorrenza, giacché l'ALP richiede che un'impresa associata venga in ogni caso remunerata per le funzioni svolte e i rischi assunti⁶⁶⁹. D'altra parte, occorre riconoscere che l'esposizione del garante a un rischio aggiuntivo non indica automaticamente la presenza di un vantaggio a favore dell'entità garantita: gli indicatori fondamentali restano le migliori condizioni sul prestito, rappresentate dalla migliore valutazione del *rating*, dal minore tasso di interesse o dall'accresciuta capacità di debito⁶⁷⁰.

1.1. Il beneficio derivante dal minor tasso di interesse

Laddove l'effetto di una garanzia infragruppo sia ridurre il costo del finanziamento, il mutuatario può essere disposto a pagare una commissione a condizione che non venga a trovarsi in una posizione complessivamente

⁶⁶⁷ Esempio tratto da ERSTE GROUP BANK AG in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part II*, cit., p. 41.

⁶⁶⁸ TPG 2017, par. 1.11. Se è raro che imprese indipendenti pongano in essere transazioni come quelle realizzate dalle imprese associate, l'ALP risulta di difficile applicazione, perché non si hanno che pochi elementi (o nessun elemento) diretto per determinare le condizioni che sarebbero state stabilite da imprese indipendenti.

⁶⁶⁹ J. BUNDGAARD, *Tax Law on Intra-Group and Shareholder Security from a Transfer Pricing Perspective*, cit., p. 84.

⁶⁷⁰ S. BURIAK – R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Rules under the ECJ's Scrutiny: Green Light for Non-Arm's Length Transactions?*, cit., p. 357.

peggiore. Nel considerare la posizione finanziaria complessiva del mutuatario, il costo del prestito con la garanzia (includendo l'importo della commissione e di tutte le spese associate alla prestazione della garanzia) va confrontato con il costo del prestito non garantito, prendendo in considerazione qualsiasi supporto implicito⁶⁷¹.

In alternativa, l'analisi può indicare che la garanzia finanziaria non fornisca alcun ulteriore beneficio al mutuatario, ma semplicemente consolidi il vantaggio di cui gode facendo parte del gruppo. In tali situazioni, sulla base dei fatti e delle circostanze, un'impresa indipendente in circostanze comparabili non sarebbe disposta a pagare per la prestazione di una garanzia finanziaria, e il garante avrebbe fornito al mutuatario non più di un servizio amministrativo⁶⁷².

Ai fini del test, il beneficio della garanzia infragruppo si identifica nel differenziale tra i tassi d'interessi accordati in circostanze comparabili⁶⁷³. Tale modalità di determinazione è conosciuta come “*Yield Approach*” ed è descritta nel TPFT nella sezione relativa ai metodi di determinazione del prezzo della garanzia⁶⁷⁴, individuando la commissione massima che il destinatario della garanzia sarebbe disposto a pagare⁶⁷⁵. Ciononostante, nel medesimo documento si afferma che lo *spread* dei tassi può essere

⁶⁷¹ Ricorda tuttavia TPFT, par. 10.159, che la prestazione della garanzia potrebbe influire su termini e condizioni diversi dal costo del finanziamento.

⁶⁷² TPFT, par. 10.160.

⁶⁷³ J. BUNDGAARD, *Tax Law on Intra-Group and Shareholder Security from a Transfer Pricing Perspective*, cit., p. 83.

⁶⁷⁴ TPFT, par. 10.174 – 10.177.

⁶⁷⁵ TPFT, par. 10.177. Il mutuatario non avrebbe alcun incentivo a stipulare un accordo di garanzia se pagasse complessivamente (nei confronti della banca sotto forma di interessi e verso il garante come commissioni) lo stesso importo che avrebbe pagato direttamente alla banca senza la garanzia. Pertanto, questa commissione massima non riflette necessariamente una *fee* a valore di mercato, ma rappresenta il massimo che il mutuatario sarebbe disposto a pagare.

utilizzato nella fase antecedente per quantificare il beneficio ottenuto dal mutuatario a seguito della garanzia⁶⁷⁶.

Dal punto di vista applicativo, l'approccio quantifica il vantaggio che la parte garantita riceve dalla garanzia in termini di tasso di interesse più basso, attraverso il calcolo dello *spread* tra il tasso che sarebbe stato concesso al mutuatario senza la garanzia e quello effettivamente applicato con la garanzia⁶⁷⁷. Il primo elemento di raffronto concerne il tasso che il mutuatario avrebbe dovuto pagare con il proprio *rating* ma tenendo comunque conto dell'impatto del supporto implicito. Come più volte sottolineato, infatti, il beneficio che può configurare un servizio infragruppo è esclusivamente la differenza tra il costo per il mutuatario tenendo conto del supporto implicito e il costo sostenuto con il rilascio della garanzia esplicita:

Mutuatario	Tasso d'interesse	
con rating autonomo	10%	Delta 4%: beneficio incidentale, nessuna remunerazione
con rating per supporto implicito	6%	
con rating per garanzia esplicita	3%	Delta 3%: beneficio da azione, remunerazione

Il differenziale dei tassi d'interesse rappresenta, attualmente, il metodo più adatto per la determinazione del beneficio derivante dalla prestazione di una garanzia infragruppo⁶⁷⁸. Già nella sentenza *General Electric* i giudici canadesi, avvalendosi del parere di economisti esperti nella valutazione del

⁶⁷⁶ TPFT, par. 10.175.

⁶⁷⁷ TPFT, par. 10.174.

⁶⁷⁸ V. AVERYANOVA - J. SAMPAT, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financial Guarantees in Light of the BEPS Action Plan*, cit., p. 361; in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit., si vedano commenti di BIAC (p. 130) e DELOITTE (p. 274); in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part II*, cit., si vedano commenti di ICC (p. 178) e KPMG (p. 229); in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part III*, cit., si vedano commenti di TRANSFER PRICING ADVISORY (p. 286) e SIMMONS & SIMMONS (p. 198).

rating, avevano reputato lo “*Yield Approach*” quale idonea metodologia per valutare il beneficio della garanzia infragruppo⁶⁷⁹. Inoltre, gli esempi illustrati nelle TPG 2017 e nel TPFT, incentrati appunto sul differenziale dei tassi, farebbero presupporre che anche l’OCSE consideri lo “*Yield Approach*” il metodo da preferire⁶⁸⁰.

Volgendo lo sguardo al panorama internazionale, l’A.F. inglese, pur non citando direttamente lo “*Yield Approach*” nelle sue linee guida ufficiali, osserva che una società non sosterebbe il costo aggiuntivo di una garanzia a meno che essa non renda più economico il costo complessivo del finanziamento. Pertanto, qualora la garanzia riduca il costo del prestito al di sotto di quello che si avrebbe in sua assenza, vi è un chiaro vantaggio per il mutuatario nel sottoscrivere la garanzia⁶⁸¹. Altro esempio è il recente decreto emesso dal Ministro delle Finanze olandese sull’applicazione dell’ALP a seguito dell’aggiornamento delle TPG, il quale ricostruisce il beneficio della garanzia esplicita attraverso il delta tra il tasso accordabile tenendo conto del supporto implicito e quello scaturente dal rilascio della garanzia⁶⁸².

Sempre da un punto di vista applicativo, si osserva che il delta dei tassi d’interesse si basa sull’assegnazione preliminare di un *rating* di credito al mutuatario associato. Tale operazione deve avvenire attraverso il *modus operandi* illustrato nel precedente capitolo. A tal proposito, occorre ricordare le semplificazioni espresse circa l’opportunità di individuare il *rating stand-alone* del mutuatario nonché il *rating* dipendente dal supporto implicito. Qualora il mutuatario si qualifichi come entità strategica per il gruppo, l’equiparazione del suo *rating* con quello di gruppo rende superflua

⁶⁷⁹ General Electric Capital Canada Inc. vs. The Queen, 2010 FCA 344, par. 25.

⁶⁸⁰ Si vedano gli esempi in TPG 2017, parr. 1.164-1.167 e TPFT, parr. 10.183-10.188

⁶⁸¹ HM REVENUE & CUSTOMS, *Internal manual - Transfer pricing: the main thin capitalisation legislation: Evaluating guarantees: establishing the arm’s length value of a guarantee*, INTM413130 (versione aggiornata all’11 novembre 2020).

⁶⁸² MINISTERIE VAN FINANCIËN, 22 aprile 2018, n. 6865, par. 9.

la quantificazione del delta dei tassi, giacché il tasso accordato dal mutuante sarebbe pari a quello che la banca avrebbe concesso al mutuatario anche in assenza di garanzia esplicita. Pertanto, si ritiene che il test diretto a determinare il delta dei tassi d'interesse abbia ragione di esistere qualora il mutuatario associato non si qualifichi come entità strategica per il gruppo.

1.2. Il beneficio derivante dalla maggiore capacità di debito

Laddove l'effetto di una garanzia sia di consentire a un mutuatario di prendere in prestito un importo maggiore di quello che potrebbe avere in sua assenza, la garanzia non supporta semplicemente il merito di credito del mutuatario, ma agisce sia per incrementare la capacità di indebitamento che per ridurre il tasso di interesse su qualsivoglia capacità di indebitamento⁶⁸³.

Il beneficio derivante dalla prestazione della garanzia si concretizza dunque nell'accrescere la capacità finanziaria del mutuatario di rimborsare il prestito alle scadenze e nei termini pattuiti. Sebbene il vantaggio sia facilmente intuibile in linea teorica, la dimostrazione e quantificazione è impresa ardua. Occorre indagare su quale sia la capacità finanziaria di un soggetto in assenza e in presenza di una garanzia, in modo tale da dimostrare che senza l'utilizzo dello strumento il mutuatario avrebbe potuto richiedere un quantitativo inferiore di risorse.

L'OCSE si affida ad un esempio per spiegare come delineare accuratamente l'ammontare del prestito, concludendo che l'importo del debito debba essere valutato in relazione all'ammontare massimo che un finanziatore indipendente sarebbe stato disponibile a prestare e dell'ammontare massimo che un debitore sarebbe stato disposto a prendere a prestito⁶⁸⁴.

⁶⁸³ TPFT, par. 10.161.

⁶⁸⁴ TPFT, par. 10.12. L'esempio è il seguente: si consideri una situazione in cui l'impresa B, membro di un gruppo multinazionale, necessiti di finanziamenti aggiuntivi per le proprie attività commerciali. In questo scenario, l'impresa B riceve una provvista di fondi qualificata come prestito con durata di 10 anni dall'impresa associata C. Si supponga

L'analisi del rapporto tra debito e capitale proprio del mutuatario associato potrebbe quindi differire da quello che si avrebbe in entità indipendenti operanti in circostanze uguali o similari⁶⁸⁵, influenzando l'ammontare degli utili imponibili in una determinata giurisdizione. In tale contesto, l'OCSE richiede di svolgere un'accurata delineazione per determinare se tutto o parte del finanziamento debba essere disconosciuto e riqualificato, ai fini fiscali, come apporto di capitale⁶⁸⁶. La struttura che, ai fini TP, sostituisce quella effettivamente adottata dal contribuente deve tuttavia essere il più possibile simile all'effettiva transazione effettuata, raggiungendo quel risultato commercialmente razionale⁶⁸⁷ che avrebbe consentito alle parti di

tuttavia che, alla luce delle proiezioni finanziarie per i successivi 10 anni della società B, sia chiaro che essa non sarebbe in grado di rimborsare un prestito di tale importo. Sulla base dei fatti e delle circostanze, si può quindi concludere che una parte non correlata non sarebbe disposta a fornire tale prestito alla Società B a causa della sua incapacità di rimborso. Di conseguenza, l'importo del prestito accuratamente delineato dalla società C alla società B (ai fini TP) sarebbe funzione dell'importo massimo che un prestatore indipendente sarebbe disposto a prestare alla società B e dell'importo massimo che un mutuatario indipendente in circostanze comparabili sarebbe disposto a prendere in prestito dalla Società C, compresa la possibilità di non prestare o prendere in prestito alcun importo. Pertanto, la restante parte della provvista di fondi dalla società C alla società B non sarebbe delineato come prestito ai fini della determinazione dell'importo degli interessi che la società B avrebbe pagato a condizioni di mercato.

⁶⁸⁵ TPFT, par. 10.4.

⁶⁸⁶ La riqualificazione di un debito in *equity* ad opera dell'A.F. è consentita dal Commentario OCSE all'art. 9, par. 3b, MTC OCSE, secondo cui l'ALP non riguarda soltanto la misura adeguata del tasso di interesse, ma anche la corretta individuazione del rapporto sotteso al contratto di finanziamento, il quale potrebbe anche essere qualificato come una contribuzione di capitale a prescindere dalla natura giuridica assegnata dalle parti in prima istanza. Più nel dettaglio, TPG 2017, par. 1.123, afferma che la transazione originaria può essere disconosciuta e riqualificata ai fini TP qualora la transazione tra le parti non posseda la ragionevolezza commerciale insita negli accordi che dovrebbero essere conclusi tra parti indipendenti in circostanze economiche comparabili. La versione attuale delle TPG supera il principio della *substance over form* contenuta nella precedente versione (si veda TPG 2010, par. 1.65), mantenendo invece quello relativo alla razionalità commerciale.

⁶⁸⁷ La razionalità commerciale come strumento di disconoscimento delle transazioni infragruppo è parecchio dibattuta in dottrina. Secondo M. DE LANGE – P. LANKHORST – R. HAFKENSCHIED, *(Non-)Recognition of Transactions between Associated Enterprises: On Behaving in a Commercially Rational Manner, Decision-Making Traps and BEPS*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2015, p. 85, le imprese associate (così come quelle indipendenti) sono gestite da esseri umani e il comportamento umano non è sempre razionale. Concordano I. VERLINDEN – D.

determinare le condizioni *at arm's length* al tempo in cui stipularono l'accordo⁶⁸⁸.

Il disconoscimento e la riqualificazione del debito in *equity*, solitamente ascrivibile ai finanziamenti infragruppo⁶⁸⁹, incide dunque anche sulla delineazione della garanzia finanziaria. In tema di garanzie infragruppo prestate su finanziamenti esterni, occorre ricordare che un debito verso terzi garantito dalla *parent* è economicamente equivalente ad un debito contratto dalla *parent* e poi riversato nella *subsidiary*, in quanto il mutuante è ugualmente soddisfatto nel prestare a entrambe le società appartenenti al gruppo⁶⁹⁰. Partendo probabilmente da tale assunto, il TPFT afferma che, in una simile situazione, una porzione del prestito dal mutuante al mutuatario potrebbe essere accuratamente delineata come un prestito dal mutuante al garante, seguito da un conferimento di capitale dal garante al mutuatario⁶⁹¹. Di conseguenza, la configurabilità del servizio relativo alla garanzia

LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm's Length Standard*, cit., p. 112, per i quali il fallimento delle imprese testimonierebbe che assumere rischi di cui non si è in grado di sostenere la perdita non rappresenterebbe una decisione commerciale irrazionale e inusuale nel mondo reale. In senso contrario U. ANDRESEN, *Comments on Professor Schoueri's Lecture "Arm's Length: Beyond the Guidelines of the OECD"*, cit., p. 720, per il quale nel diritto commerciale e tributario esiste un concetto affine all'ALP rappresentato dalla "diligenza del buon padre di famiglia". Il manager della società mutuataria, tra tutte le alternative a portata di mano e in base alle informazioni disponibili, prende la decisione che pare la più vantaggiosa per l'entità che gestisce. Interpretare l'ALP come condotta diligente degli amministratori della società mutuataria avrebbe quindi il vantaggio di tener conto della realtà dei gruppi preservando i principi di equità e capacità contributiva richiesti dal principio di libera concorrenza.

⁶⁸⁸ TPG 2017, par. 1.124.

⁶⁸⁹ Si vedano R. PAPOTTI – F. MOLINARI, *I finanziamenti infruttiferi infragruppo nell'ambito del transfer pricing*, in *Corriere Tributario*, 2017, p. 1341 ss. e R. PETRUZZI – R. HOLZINGER, *Accurate Delineation vs. Recognition of Intragroup Loans*, in *Tax Notes Internazionali*, 2020, Vol. 98, No. 10. Nella prassi, si veda AGENZIA DELLE ENTRATE, Circolare del 30 marzo 2016, n. 6.

⁶⁹⁰ C. BURNETT, *Intra-Group Debt at the Crossroads: Stand-Alone versus Worldwide Approach*, cit., p. 65.

⁶⁹¹ TPFT, par. 10.161.

esplicita sarebbe ascrivibile unicamente alla parte accuratamente delineata come un prestito⁶⁹².

A differenza dell'usuale circostanza in cui sono coinvolti i finanziamenti infragruppo, nel caso di specie è un prestito verso terzi a subire una riqualificazione ai fini TP. Ciò compromette l'utilizzo di parte dei consueti indicatori previsti per la riqualificazione dei finanziamenti infragruppo: la presenza o l'assenza di una data di rimborso fissa o l'obbligo di pagare gli interessi⁶⁹³, il pagamento degli interessi ed i rimborsi di capitale sottoposti alle medesime restrizioni cui sono sottoposti i dividendi ovvero le riduzioni del capitale e delle riserve di capitale⁶⁹⁴.

Diversamente, alcune caratteristiche economiche del finanziamento possono essere utili al fine di identificare la capacità finanziaria del mutuatario. Si fa riferimento, ad esempio, alla fonte del pagamento degli interessi e alla presunta incapacità del debitore di rimborsare alla data di scadenza⁶⁹⁵. Si ritiene che un'entità associata possieda la capacità finanziaria di assolvere al proprio debito se gli indici finanziari e di struttura patrimoniale⁶⁹⁶ desumibili dal bilancio dimostrino la sua capacità di ottemperare agli obblighi di rimborso⁶⁹⁷. Per valutarla correttamente, i flussi pertinenti dovrebbero essere flussi di cassa, piuttosto che flussi di reddito, e

⁶⁹² *Ibidem*.

⁶⁹³ TPFT, par. 10.12

⁶⁹⁴ AGENZIA DELLE ENTRATE, Circolare del 30 marzo 2016, n. 6.

⁶⁹⁵ TPFT, par. 10.12.

⁶⁹⁶ In J. REYNEVELD – M. BONEKAMP, *Non-Business-Motivated Loans: Considerations from an Economic Perspective*, cit., p. 229-230, gli autori forniscono una cernita degli indici utilizzati dall'A.F. e dalle principali agenzie di *rating* indipendenti. Senza presunzione di esaustività, si citano: *Interest coverage ratio* (rapporto tra EBIT o EBITDA e oneri finanziari), *FOCF (Free Operating Cash Flow)* in rapporto al debito, rapporto tra EBITDA e attivo, ecc.

⁶⁹⁷ Concordano nel valutare la capacità finanziaria in base alla struttura finanziaria del soggetto S.K. BILANEY, *Understanding Risk in the Era of the OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Initiative*, cit., p. 580 e M. WERNER, *Value Creation and the Accurate Delineation of the Transaction*, cit., p. 111.

dovrebbero computarsi come flussi netti e non operativi⁶⁹⁸. Inoltre, ai fini della comparabilità, si potrebbe ricercare quale sia il costo medio ponderato del capitale nel settore in cui opera il mutuatario, giacché i mutuatari indipendenti cercano di ottimizzare il loro costo medio ponderato del capitale e di avere i giusti finanziamenti disponibili per soddisfare sia le esigenze a breve termine che gli obiettivi a lungo termine⁶⁹⁹.

Tuttavia, si ribadisce che anche la capacità finanziaria del mutuatario debba essere valutata alla luce dell'appartenenza al gruppo e del supporto implicito. Il TPFT afferma che l'effetto del potenziale supporto di gruppo sul *rating* del credito di un'entità e qualsiasi effetto sulla sua capacità di indebitarsi non richiede alcuna remunerazione o aggiustamento di comparabilità⁷⁰⁰. Ciò porta a ritenere valide le semplificazioni adottate nel precedente capitolo sull'individuazione del *rating* del mutuatario anche nel contesto della capacità di indebitamento.

Pertanto, si ritiene che qualora il mutuatario si qualifichi come entità strategica per il gruppo, l'equiparazione del suo *rating* con quello di gruppo rende superflua la determinazione della capacità di indebitamento, giacché il prestito accordato dal mutuante tiene conto delle ulteriori risorse finanziarie a disposizione del garante pur in assenza di garanzia esplicita. Quindi, si ritiene che il test diretto a determinare il delta della capacità di indebitamento ha ragione di esistere qualora il mutuatario associato non si qualifichi come entità strategica per il gruppo.

⁶⁹⁸ BONELLI EREDE, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit., p. 83. Concorde U. CAPRARA, *La Banca, principi di economia delle aziende di credito*, cit., p. 75, per il quale “capacità di reddito è capacità di credito”, nel senso che si tende a valorizzare la capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari attraverso la redditività.

⁶⁹⁹ TPFT, par. 10.58. Nel considerare le opzioni realisticamente a propria disposizione, un'impresa indipendente in cerca di finanziamenti sceglie la soluzione più conveniente in relazione alla strategia aziendale che ha adottato.

⁷⁰⁰ TPFT, par. 10.77

In tutti i casi in cui il mutuatario non rivesta un ruolo strategico è invece necessario individuare la parte di prestito eccedente la capacità finanziaria del debitore, da riqualificare in *equity* e sulla quale non è configurabile un servizio infragruppo. Sul punto, tuttavia, si ritiene di poter svolgere alcune considerazioni circa l'opportunità di compiere un'analisi in tal senso. Sebbene le argomentazioni del TPFT siano convincenti da un punto di vista teorico, nell'aspetto pratico l'analisi TP si tradurrebbe in uno sforzo eccessivo da parte di MNE e A.F..

In primo luogo, la capacità finanziaria del mutuatario deve essere valutata alla luce del supporto implicito, per cui non è semplice identificare quale miglioramento debba investire gli indicatori finanziari o su quali dati di bilancio quantificare la capacità di indebitamento⁷⁰¹. Tale difficoltà cagionerebbe certamente differenti interpretazioni e casi di doppia imposizione. In secondo luogo, quando la garanzia non migliora semplicemente la capacità di indebitamento, ma addirittura permette al mutuatario di accedere al mercato del credito (a lui altrimenti inaccessibile), è doveroso sindacare la configurabilità *tout court* del servizio, per cui la *derecognition* della transazione diventerebbe un fattore secondario⁷⁰². Ne deriva che la riqualificazione del debito nell'ambito dell'analisi TP della garanzia potrebbe procurare più conflitti che corrette ripartizioni del gettito fiscale.

⁷⁰¹ Solleva il medesimo dubbio BDO, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit., p. 57. L'autore, oltre a dubitare sulla fattibilità di determinare la parte del prestito che avrebbe potuto essere prestata al mutuatario *stand-alone*, ritiene che un prestatore indipendente terrà sempre in considerazione il fatto che il mutuatario sia parte di una multinazionale. Ciò renderebbe anche estremamente difficile reperire dati comparabili.

⁷⁰² Sulla configurabilità del servizio infragruppo allorquando la garanzia permetta al mutuatario l'accesso al mercato del credito, si rinvia al par. 5 del presente capitolo.

2. La centralità del documento formale

Fornendo una garanzia esplicita, il garante è esposto a rischi aggiuntivi, in quanto giuridicamente impegnato a pagare in caso di inadempienza del debitore, mentre ciò che rappresenti meno di un impegno giuridicamente vincolante non comporta alcuna assunzione esplicita di rischio⁷⁰³.

Il documento formale, interpretando le indicazioni OCSE, rappresenta una prima ma netta linea di demarcazione per la configurabilità di un servizio infragruppo nella prestazione di garanzia⁷⁰⁴. Se si assume che la maggior parte del valore di una transazione finanziaria è generato dai rischi in essa incorporati e, contemporaneamente, che ciò che rappresenti meno di un impegno giuridicamente vincolante non comporti alcuna assunzione esplicita di rischio, allora non vi può essere alcun servizio infragruppo senza un atto che documenti un'assunzione di rischio.

Già ai tempi della sentenza *General Electric* i giudici canadesi avevano evidenziato come fosse appunto la garanzia formale ad elevare il merito di credito di un'impresa controllata fino a quello del garante, rappresentando un supporto incondizionato e legalmente vincolante limitato soltanto dalla capacità di pagamento del garante⁷⁰⁵. Diversamente, la garanzia implicita non era altro che un'aspettativa di comportamento subordinata alle future circostanze economiche e condizionata dall'incertezza dei futuri *trend* economici. Si ritiene quindi coerente, nel processo di analisi TP, porre il

⁷⁰³ TPFT, par. 10.163

⁷⁰⁴ Nel par. 5 del Cap. 3 si è detto che la differenza tra associazione passiva e promozione attiva può essere ricondotta alla presenza di una deliberata azione di un'impresa associata in favore di un'altra. In tal senso, si può affermare che la redazione di un documento rappresenti un'azione concreta degna di tracciare un primo confine rispetto al beneficio incidentale.

⁷⁰⁵ *General Electric Capital Canada Inc. vs. The Queen*, 2010 FCA 344, par. 68. Occorre tuttavia aggiungere che i giudici avevano comunque riconosciuto (par. 69) che un'impresa controllata poteva beneficiare del medesimo *rating* della *parent* anche senza garanzia esplicita, qualora la rilevanza economica e il ruolo della controllata all'interno del gruppo fossero state talmente determinanti da rendere teoricamente impossibile per la *parent* decidere di non supportare la controllata in caso di bisogno.

documento formale come primo discrimine per la configurabilità di un servizio infragruppo nella garanzia tra imprese associate.

Tuttavia, non esiste un sillogismo tra garanzia e atto scritto. Difatti, la legge non richiede la forma scritta *ad substantiam* o *ad probationem* ai fini della validità del negozio. In giurisprudenza si è affermato che l'art. 1937 c.c., nel prescrivere che la volontà di prestare la fideiussione deve essere espressa, si interpreta nel senso che non è necessaria la forma scritta o l'utilizzo di formule sacramentali, purché la volontà sia manifestata in modo inequivocabile⁷⁰⁶. La fideiussione, pertanto, può essere manifestata anche solo verbalmente, senza che sia necessaria per la sua validità un documento scritto che rappresenti esteriormente l'impegno assunto verso il creditore⁷⁰⁷. Neppure può essere invocata la formalità richiesta per i contratti bancari o finanziari, giacché la normativa a protezione dei clienti delle banche o degli investitori non può estendersi automaticamente alle garanzie personali rilasciate unilateralmente da soggetti, terzi rispetto al rapporto bancario, con riferimento a negoziazioni intrattenute da altri soggetti con la banca⁷⁰⁸.

⁷⁰⁶ Cass. Civ., Sez. I, 24 febbraio 2016, n. 3628, riprendendo Cass. n. 11413/1992 e Cass. n. 150/1976.

⁷⁰⁷ Cass. Civ., Sez. III, 13 giugno 2014, n. 13539. Secondo la Corte, la norma dell'art. 1937 c.c. va interpretata tenendo presente il principio (vigente nell'ordinamento, se non espressamente derogato) della libertà delle forme contrattuali. Il limite posto dalla disposizione in esame all'ampia libertà di forma consentita al prestatore della garanzia personale nel manifestare il proprio intendimento di obbligarsi in qualità di fideiussore è dato dalla non equivocità e dalla oggettività di manifestazione di volontà, non essendo richiesti né la forma scritta, né l'utilizzo di formule sacramentali, ed essendo consentita la prova relativa anche con testimoni o per presunzioni. L'accertamento della volontà di prestare fideiussione costituisce un'indagine di fatto, riservata al giudice di merito, censurabile in Cassazione solo se compiuta in violazione delle regole di ermeneutica contrattuale o se non adeguatamente motivata.

⁷⁰⁸ Cass. Civ., Sez. III, 28 febbraio 2019, n. 5833. Secondo la Corte, in tema di fideiussione personale volontariamente rilasciata da un terzo all'istituto di credito, a garanzia di crediti che traggono origine da un rapporto bancario, la validità della garanzia personale dipende dal rapporto principale cui si ricollega, e pertanto la norma che riguarda la forma dei contratti appartenenti alle due diverse specie (contratto bancario o

Pertanto, la garanzia infragruppo rientrante nello schema fideiussorio⁷⁰⁹, non necessiterebbe di particolari requisiti formali, a patto che la dichiarazione fideiussoria non si evinca da mere manifestazioni implicite di volontà o da comportamenti concludenti⁷¹⁰. Ugualmente, per le garanzie infragruppo il cui contenuto non può essere ricondotto allo schema della fideiussione⁷¹¹, l'inclusione tra le garanzie personali atipiche non legittima l'automatica e totale disapplicazione della disciplina imperativa in materia di fideiussione o dei principi generali in tema di garanzie del credito⁷¹², per cui continua ad aversi piena libertà di forma.

Sebbene l'assenza del requisito di forma sembri delegittimare la centralità del documento formale nell'analisi TP, la realtà dei fatti mostra uno scenario differente. Dal momento che la funzione della garanzia è tutelare la posizione creditoria della banca, è altamente improbabile che il creditore scelga di affidarsi ad un mero accordo verbale, conscio tra l'altro di detenere una maggiore forza contrattuale rispetto alla controparte⁷¹³. Ragion per cui la garanzia infragruppo, sebbene non debba necessariamente essere formalizzata, è generalmente contenuta in un atto scritto, potendo confermarsi il suo preliminare ruolo di discriminare tra assenza e presenza di un servizio infragruppo.

finanziario) non si estende direttamente e automaticamente alla garanzia personale rilasciate dal terzo al debitore.

⁷⁰⁹ Per una disamina più approfondita, si rimanda al par. 2.1. del Cap. 5.

⁷¹⁰ Così E. FEZZA, *Le garanzie personali atipiche*, cit. p. 348, citato anche da T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit. p. 65. Più rigoroso A. MAZZONI, voce "Lettere di patronage", cit., p. 577, secondo cui la regola dell'art. 1937 c.c. di richiedere che la volontà di prestare fideiussione debba essere espressa implica non soltanto che per esservi fideiussione vi sia la volontà di obbligarsi ma anche, e soprattutto, che tale volontà sia diretta verso un particolare contenuto del negozio.

⁷¹¹ Per una disamina più approfondita, si rimanda nuovamente al par. 2.1. del Cap. 5.

⁷¹² G. PERLINGIERI, *Garanzie "atipiche" e rapporti commerciali*, in M. GRANIERI – T.M. UBERTAZZI (a cura di), *Le garanzie speciali nei rapporti commerciali*, Bologna, 2017, p. 17

⁷¹³ Nel par. 2.1. del Cap. 5 si è detto che la prova di tale forza è la stipula della garanzia sulla base di un testo autonomamente predisposto dalla banca.

L'analisi funzionale prevede infatti che i contratti scritti costituiscano il punto di partenza per l'esame della transazione e di come le parti abbiano inteso dividersi, al momento della conclusione del contratto, le responsabilità, i rischi e gli utili attesi derivanti dalla transazione⁷¹⁴. Poiché vige il principio dell'opponibilità verso l'A.F. delle condizioni contrattuali pattuite nella transazione⁷¹⁵, incombe su di essa l'onere di dimostrare che la condotta dei contraenti si discosti da quanto convenuto in sede contrattuale. Inoltre, nel momento in cui la condotta delle parti dovesse presentarsi coerente con gli accordi contrattuali, verrebbe limitato lo spazio di interpretazione su quale fosse l'intenzione *ab origine* delle parti⁷¹⁶.

Tra l'altro, nella maggior parte dei casi⁷¹⁷, la garanzia non è conclusa infragruppo, bensì tra il garante associato e l'istituto finanziario indipendente che eroga il finanziamento. La divergenza di interessi insita nei rapporti tra parti indipendenti rafforza la centralità del documento più di quanto normalmente avvenga negli accordi tra parti associate. In questo scenario, infatti, l'autonomia dei contraenti dovrebbe garantire che siano fissate condizioni contrattuali riflettenti gli interessi di ambo le parti, che entrambe cercheranno di attenersi ai termini del contratto e che le condizioni contrattuali saranno disattese o modificate generalmente soltanto se ciò è nell'interesse di tutti i contraenti.

⁷¹⁴ TPG 2017, par. 1.42

⁷¹⁵ G. MAISTO, *Il progetto di rapporto OCSE sui prezzi di trasferimento*, cit., p. 357

⁷¹⁶ I. VERLINDEN – D. LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm's Length Standard*, cit., p. 110

⁷¹⁷ Fa eccezione il caso marginale in cui l'accordo venga concluso esclusivamente tra le imprese associate. Da ciò deriva che la banca non fa parte dell'accordo anche se ne assume i diritti sulla base dello schema del contratto a favore del terzo ex art. 1411 c.c.

3. L'assenza di servizio nella garanzia implicita

Dopo aver esaltato il ruolo del documento formale nella configurabilità di un servizio infragruppo, occorre volgere lo sguardo verso l'ipotesi in cui un accordo viene a mancare. Si fa ovviamente riferimento al caso della garanzia implicita, definibile come l'aspettativa di supporto al credito esclusivamente derivante dall'associazione passiva e dunque in assenza di deliberate e coordinate azioni da parte di altri membri del gruppo.

Sulla configurabilità del servizio infragruppo in presenza di una garanzia implicita, il TPFT è piuttosto chiaro. Ciò che rappresenti meno di un impegno giuridicamente vincolante, come una lettera di *patronage* o altre forme minori di sostegno al credito, non comporta alcuna assunzione esplicita di rischio. Ciascun caso dipenderà dai fatti e dalle circostanze ma, in generale, in assenza di una garanzia esplicita qualsiasi aspettativa di una delle parti che altri membri del gruppo forniranno supporto a un'impresa associata in relazione ai suoi prestiti deriva dallo status di membro del gruppo. Gli eventuali benefici conseguiti dal mutuatario, in termini di tasso d'interesse o importo del prestito, sono attribuibili all'associazione passiva e non configurano una prestazione di servizi per la quale sia dovuta una commissione⁷¹⁸.

Dal momento che l'OCSE ha palesemente illustrato come dirimere la questione, non resta che vagliare la correttezza della scelta. In particolare, il giudizio sulla configurabilità del servizio infragruppo nella garanzia implicita può essere formulato da due punti di vista: il conseguimento del beneficio e l'assunzione del rischio.

Sul primo aspetto si è già abbondantemente premesso che l'effetto dell'appartenenza al gruppo è rilevante per analizzare le condizioni in base alle quali un'impresa associata avrebbe preso in prestito da un mutuante

⁷¹⁸ TPFT, par. 10.163.

indipendente a condizioni di mercato⁷¹⁹. L'ALP dovrebbe infatti ammettere che due imprese associate adeguino la transazione alle condizioni rinvenibili tra imprese indipendenti, partendo dalla circostanza immutabile di essere membri di un medesimo gruppo⁷²⁰. Appare perciò maggiormente corretto delineare in modo trasparente i vantaggi di questa relazione piuttosto che costringere gruppi multinazionali e A.F. a ignorarla e mistificare eccessivamente la realtà⁷²¹.

Coerentemente con tale assioma, le TPG ritengono non si concretizzi alcun servizio infragruppo allorquando l'impresa associata ottenga dei benefici incidentali imputabili soltanto all'associazione passiva. La disponibilità di un vantaggio in assenza di azioni deliberate e coordinate permette di sviluppare un parallelismo tra l'associazione passiva e la definizione economica di bene pubblico. L'associazione passiva pare infatti possederne le peculiarità: un'impresa associata che beneficia dell'appartenenza al gruppo non limita la possibilità che altre imprese del gruppo ne facciano uso (non rivalità); allo stesso modo, un'impresa associata non può né rinunciare né vedersi sottratta del suo *status* di membro di un gruppo (non escludibilità)⁷²². Pertanto, se un soggetto economico razionale non sarebbe disposto a pagare per appropriarsi di un bene pubblico, ad un'impresa

⁷¹⁹ TPFT, par. 10.76.

⁷²⁰ A. NAVARRO, *The Arm's Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, cit., p. 361

⁷²¹ K. BROOKS, *General Electric Capital Canada Inc v The Queen: even straightforward facts confound transfer pricing law*, cit., p. 132. Secondo J. WITTENDORFF, *The Arm's-Length Principle and Fair Value: Identical Twins or Just Close Relatives?*, cit., p. 240, l'analisi di comparabilità impone di considerare tutte le caratteristiche economicamente rilevanti dell'operazione controllata. Le economie di integrazione possono avere un impatto economico significativo sulle transazioni controllate. Ciò suggerisce che le economie di integrazione dovrebbero essere riconosciute ai sensi dell'art. 9, par. 1, MTC OCSE, ipotizzando che le imprese indipendenti abbiano accesso a vantaggi identici.

⁷²² Potrebbe accadere che l'impresa capogruppo renda noto ai terzi che non fornirebbe alcun supporto all'impresa associata in caso di difficoltà, escludendo quest'ultima dal beneficio di essere parte di un gruppo. Tuttavia, la decisione della capogruppo sarebbe un'azione deliberata e non potrebbe più parlarsi di associazione passiva.

associata non può essere chiesto di pagare un corrispettivo per usufruire di un vantaggio che le è accessibile senza alcun intervento altrui.

In merito al secondo aspetto, nella garanzia implicita l'istituto finanziario nutre una ragionevole aspettativa che il garante subentri alle obbligazioni inadempite del mutuatario, ma non dispone di alcun negozio giuridico che comprovi tale fiducia. In tal senso, il rischio di credito della banca non subisce variazioni: il garante implicito non ha assunto giuridicamente alcun impegno tale da ridurre la significatività del rischio di credito per la banca. Specularmente, dal lato del “garante implicito”, non si ha alcuna assunzione del rischio di insolvenza del mutuatario. Il TPFT è chiaro nell'affermare che ciò che rappresenti meno di un impegno giuridicamente vincolante non comporta alcuna assunzione esplicita di rischio⁷²³.

L'assunzione dei rischi ha un'influenza sul potenziale profitto nel libero mercato e l'allocazione dei rischi tra le parti dell'accordo incide sul modo in cui sono allocati, in condizioni di libera concorrenza, i profitti e le perdite della transazione⁷²⁴. Remunerare con una commissione il “garante implicito” per un rischio che non ha assunto sarebbe quindi contrario all'ALP, giacché il rischio di credito della banca non risulta neppure in parte trasferito. Pertanto, in assenza di un'assunzione del rischio, non è possibile configurare un servizio infragruppo all'interno della garanzia implicita.

D'altro canto, le TPG ammettono che un rischio possa essere assunto implicitamente⁷²⁵. I legami legali, finanziari o operativi tra il mutuatario e le altre entità del gruppo impedirebbero al garante di abbandonare il debitore in difficoltà, senza che sia necessario formalizzare il supporto con una garanzia esplicita. Per cui sarebbe corretto sostenere che, nel caso di un

⁷²³ TPFT, par. 10.163

⁷²⁴ TPG 2017, par. 1.58

⁷²⁵ TPG 2017, par. 1.77

mutuatario strategico, il garante assume implicitamente il rischio di credito. Tuttavia, non bisogna dimenticare che la configurabilità del servizio infragruppo discende sempre dal conseguimento di un vantaggio⁷²⁶. Nell'ambito del *rating*, si è dimostrato che ad un mutuatario *core* o altamente strategico è riconosciuto, a prescindere dalla garanzia, il *rating* di gruppo. Ragion per cui, l'eventuale vantaggio derivante da un minor tasso d'interesse non deriverebbe dall'assunzione implicita del rischio da parte del garante, bensì dal ruolo del mutuatario all'interno della catena del valore di gruppo, dovendo concludere che il beneficio discenda dall'associazione passiva e non configuri, nemmeno in questo caso, un servizio infragruppo.

4. La garanzia esplicita per mutuatari strategici: superamento della centralità del documento?

Ritornando alle fattispecie in cui è coinvolta la garanzia esplicita, si possono ora delineare le condizioni che rendono configurabile un servizio infragruppo. Si è detto che il documento formale rappresenta una prima ma netta linea di demarcazione nell'analisi TP, la cui assenza comporta l'impossibilità di delineare un servizio infragruppo. Diversamente, in presenza di una garanzia esplicita, per stabilire se vi è servizio infragruppo occorre considerare se la transazione abbia conferito o meno all'impresa associata beneficiaria un vantaggio economico e commerciale inteso ad accrescere o mantenere la propria posizione commerciale. Calando il test del beneficio nella realtà delle garanzie finanziarie, si è detto che dal punto di vista del mutuatario la garanzia può influire sui termini ovvero sull'importo del prestito.

⁷²⁶ Come affermano A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, cit., p. 32, nei servizi infragruppo “*benefit is the keyword*”.

Nei paragrafi precedenti sono tuttavia emersi scenari comuni legati al ruolo strategico del mutuatario all'interno della catena del valore di gruppo. In merito al beneficio derivante dalla riduzione del costo del prestito, si è osservato come il delta dei tassi d'interesse si basi sull'assegnazione preliminare di un *rating* di credito al mutuatario associato. Qualora il debitore si qualifichi come entità strategica per il gruppo, l'equiparazione del suo *rating* con quello di gruppo rende superflua la quantificazione del delta, giacché il tasso accordato dal mutuante sarebbe pari a quello che la banca avrebbe concesso al mutuatario anche in assenza di garanzia esplicita. Similmente, in merito al beneficio derivante dall'aumentata capacità di indebitamento, si è detto che anche la capacità finanziaria del mutuatario debba essere valutata alla luce dell'appartenenza al gruppo e del supporto implicito. Pertanto, qualora il mutuatario si qualifichi come entità strategica, l'equiparazione del suo *rating* con quello di gruppo rende superflua la determinazione della capacità di indebitamento, giacché il prestito accordato dal mutuante tiene conto (pur in assenza di garanzia esplicita) delle ulteriori risorse finanziarie a disposizione del debitore.

Si può pertanto osservare che, in entrambi i test del beneficio, la qualificazione strategica del mutuatario rende superflua l'analisi del delta dei tassi d'interesse o della capacità di prendere a prestito. Si potrebbe quindi addirittura sostenere che, indipendentemente dalla presenza di una garanzia esplicita, nel caso in cui il mutuatario sia considerato strategico per il gruppo tutti i vantaggi sarebbero attribuibili esclusivamente all'associazione passiva e non si configurerebbe alcun servizio infragruppo. Tale conclusione è supportata dal TPFT, secondo cui i legami legali, finanziari o operativi tra i membri del gruppo possono rendere talmente interdipendenti finanziariamente le imprese che, a prescindere da qualsiasi accordo formale di garanzia, il rischio economico del garante non possa

materialmente cambiare con la concessione di una garanzia esplicita⁷²⁷. In altre parole, la garanzia formale potrebbe rappresentare nient'altro che il riconoscimento del fatto che sarebbe dannoso per gli interessi del gruppo non sostenere gli obblighi del mutuatario⁷²⁸. In tali circostanze, conclude il TPFT, il mutuatario garantito non beneficia oltre il miglioramento attribuibile al supporto implicito, e non è quindi configurabile alcun servizio infragruppo né alcuna commissione di garanzia⁷²⁹.

Quando un garante associato emette una garanzia nei confronti della banca, espone certamente se stesso ad un rischio addizionale. Tuttavia, l'esposizione ad un rischio aggiuntivo non si traduce necessariamente in un vantaggio per la parte garantita: sono sempre le migliori condizioni del prestito a determinare la presenza di un beneficio e la conseguente configurabilità del servizio infragruppo⁷³⁰. Inoltre, ricordando la correlazione tra rischio di credito e *rating*, è stato dimostrato che il *rating* di un mutuatario strategico si allinea a quello della capogruppo anche in assenza di garanzia esplicita. Per cui il rischio di credito della banca non si

⁷²⁷ TPFT, par. 10.164

⁷²⁸ Si ipotizzi il caso di un finanziamento bancario concesso alla capogruppo, che preveda determinati vincoli giuridici in forza dei quali il prestito debba essere rimborsato anticipatamente in caso di *default* da parte di una o più società del gruppo. In una simile circostanza, secondo P. BONARELLI, *Il Discussion Draft BEPS sull'applicazione del principio di libera concorrenza alle transazioni finanziarie*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2018, n. 11, p. 5, la casa madre non potrebbe restare inerme, giacché tale scelta si ripercuoterebbe negativamente sulla propria posizione finanziaria (e in ultima analisi su quella del gruppo), causando il rimborso anticipato del finanziamento bancario. La concessione di una garanzia esplicita in questo caso non si configurerebbe tanto come un servizio reso alla controllata, meritevole di una remunerazione congrua, quanto piuttosto come la conferma sul piano giuridico della condizione di interdipendenza finanziaria tra partecipata e casa madre (i cui rischi non finirebbero per risultare accresciuti per effetto della garanzia). Nello scenario descritto, la garanzia risponde in una certa misura all'interesse stesso di chi la concede e il vantaggio che ne deriva alla controllata non sembra esprimere altro se non il beneficio implicito derivante dall'appartenenza al gruppo, in quanto tale non meritevole di remunerazione.

⁷²⁹ TPFT, par. 10.164

⁷³⁰ S. BURIK – R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Rules under the ECJ's Scrutiny: Green Light for Non-Arm's Length Transactions?*, cit., p. 357

riduce a seguito della prestazione della garanzia, ma in virtù della posizione di rilievo del mutuatario nella catena del valore⁷³¹.

Asserire che vi è mancanza di servizio nonostante la garanzia formale, quando le entità del gruppo sono fortemente interdipendenti finanziariamente, è stata un'indicazione OCSE accolta con favore soprattutto da esponenti del settore bancario⁷³². I forti requisiti normativi e l'elevata attenzione alla reputazione rendono infatti altamente improbabile che la società di un gruppo bancario venga lasciata inerme di fronte a difficoltà finanziarie⁷³³.

Le critiche rivolte verso questo tipo di interpretazione potrebbero derivare dal porre in secondo piano, finanche ad ignorare, un negozio giuridico che eleva la fiducia del creditore e degli investitori⁷³⁴ oltre che attribuire simmetricamente responsabilità in capo al garante. Si ritiene, tuttavia, di poter confutare entrambe le critiche.

In primo luogo, nella sentenza *General Electric* si è affermato che sarebbe difficile per il debitore convincere gli investitori a sottoscrivere uno strumento di debito non garantito ai medesimi termini e condizioni del

⁷³¹ Ciò in linea con la sentenza *General Electric* (par. 69), secondo cui un'impresa controllata potrebbe beneficiare del medesimo *rating* della *parent* anche senza garanzia esplicita, qualora la rilevanza economica e il ruolo della controllata all'interno del gruppo siano talmente determinanti da rendere teoricamente impossibile per la *parent* decidere di non supportare la controllata in caso di bisogno.

⁷³² Si veda EUROPEAN BANKING FEDERATION in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part II*, cit., p. 51.

⁷³³ Partendo da tale presupposto, non vi sarebbe ragione di discutere del prezzo *at arm's length* della *fee*, giacché la prestazione di garanzia non configurerebbe *ab origine* un servizio infragruppo.

⁷³⁴ D. LEDURE – P. BERTRAND – M. VAN DER BREGGEN – M. HARDY, *Financial Transactions in Today's World: Observations from a Transfer Pricing Perspective*, cit., p. 353, ricordano che soprattutto nei periodi di crisi finanziaria, alcune società controllate sono state lasciate fallire nonostante avessero potuto beneficiare del supporto implicito. Sostenere se e in che misura il supporto implicito sia disponibile può rivelarsi molto difficile nella pratica.

debito garantito⁷³⁵. Tale constatazione mostrerebbe come il debitore sia in una posizione contrattuale vulnerabile all'atto dell'indebitamento, la quale verrebbe tutelata proprio attraverso la prestazione della garanzia. Considerata l'inclusione del potere contrattuale tra le caratteristiche soggettive delle parti, l'analisi TP non potrebbe trascurare l'esternalità positiva derivante dalla presenza della garanzia.

Si ritiene innanzitutto di dover rimarcare ancora una volta che in ogni servizio infragruppo “*benefit is the keyword*”⁷³⁶. Nel caso di specie, il debitore emittente le obbligazioni ritiene che, in assenza di garanzia della *parent*, avrebbe difficoltà a reperire investitori. Il punto fondamentale è connotare tali complicazioni: si tratta di dover riconoscere una remunerazione più alta agli investitori o di impossibilità di individuare sottoscrittori? Nel primo caso, l'analisi TP verte come al solito sul delta dei tassi di interesse delle obbligazioni in presenza o assenza della garanzia infragruppo⁷³⁷. Nel secondo caso, il beneficio non è il risparmio economico, bensì l'accesso al mercato dei capitali altresì precluso in assenza di

⁷³⁵ Occorre tuttavia sottolineare che la valutazione compiuta dai giudici nasce da una premessa sbagliata. I giudici hanno infatti valutato l'impatto che l'assenza della garanzia avrebbe avuto sugli investitori quale drastico cambiamento della *policy* fino a quel momento tenuta dal gruppo General Electric. Ovviamente, invece, lo *yield approach* propone una rimozione astratta della garanzia, al solo fine di comparare gli scenari con e senza la garanzia. Ciò non toglie che effettivamente una garanzia possa avere lo scopo di assicurare gli investitori. Si veda, per esempio, ASTRAZENECA UK in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit., p. 39, secondo cui in assenza di una garanzia finanziaria, il merito creditizio del mutuatario potrebbe renderlo non attrattivo o incapace di ottenere risorse nel mercato dei capitali.

⁷³⁶ A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, cit., p. 32.

⁷³⁷ Per esempio, si supponga che l'impresa Alfa svolga un'indagine finanziaria da cui si evinca che, in base al proprio *rating* (considerata anche l'associazione passiva), debba emettere obbligazioni ad un tasso del 5% per raccogliere il capitale ad essa necessario. Diversamente, le sarebbe possibile emettere obbligazioni con un tasso del 2% qualora la controllante Beta acconsenta a garantire il debito emesso. Il delta dei tassi delle obbligazioni è chiaramente il beneficio attribuibile alla garanzia esplicita.

garanzia⁷³⁸. Qui lo strumento funge economicamente da sostituto del capitale di rischio⁷³⁹ e il tema della configurabilità del servizio merita un ulteriore approfondimento che verrà illustrato nel paragrafo successivo, fondato sulle ragioni per cui il garante emette la garanzia. Infatti, si ritiene che in caso di garanzia prestata per accedere al mercato dei capitali il garante operi nella sua qualità di azionista e la prestazione non configuri un servizio infragruppo, bensì una *shareholder activity*.

In secondo luogo, si cita l'esempio⁷⁴⁰ dell'*upstream guarantee* prestata dalle principali controllate operative del gruppo a favore della capogruppo o della *treasury company*⁷⁴¹. Nell'ottica di una corretta applicazione del *two side approach*, si esaminano i benefici derivanti dalla prestazione della garanzia per tutti i soggetti coinvolti. Dal punto di vista del mutuatario non vi è alcun beneficio economico: il suo *rating* non può infatti essere migliorato dalla presenza di garanti associati. Dal punto di vista dei garanti, si potrebbe sostenere che l'onere di prestare la garanzia sia compensato dai benefici ricevuti sotto forma di accesso a finanziamenti a condizioni favorevoli⁷⁴². Infine, dal punto di vista del creditore, la garanzia concede

⁷³⁸ Ripropendo l'esempio precedente, si supponga che l'impresa Alfa svolga un'indagine finanziaria da cui si evinca che, in base al proprio *rating* (considerata anche l'associazione passiva), non sia in grado di emettere obbligazioni ad un tasso che gli investitori riterrebbero commisurato al suo profilo di rischio. Diversamente, le sarebbe possibile emettere obbligazioni largamente sottoscrivibili qualora la controllante Beta acconsenta a garantire il debito emesso. Qui non si ha un delta di tassi, bensì si compara lo scenario in cui è presente la garanzia con uno in cui è addirittura precluso l'accesso al mercato.

⁷³⁹ A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, cit., p. 33.

⁷⁴⁰ Esempio parzialmente tratto da WTS GLOBAL in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part III*, cit., p. 391.

⁷⁴¹ È quasi superfluo affermare che l'esempio rientra a pieno titolo nell'analisi qui affrontata, giacché il mutuatario (la capogruppo) si qualifica certamente come entità strategica.

⁷⁴² Le linee di credito richieste dalla capogruppo sono spesso strutturate in modo tale da consentire alle varie entità affiliate (i garanti nell'esempio) di soddisfare le proprie necessità di liquidità. Le controllate operative che garantiscono il finanziamento bancario beneficiano direttamente, quindi, dei contratti di finanziamento che al tempo stesso

sostanzialmente l'accesso ad attività (quelle dei garanti) che la banca avrebbe comunque potuto aggredire tramite il mutuatario⁷⁴³.

Qual è dunque lo scopo o la funzione dello strumento? Senza la garanzia delle controllate, la banca per vedere soddisfatto il proprio credito dovrebbe agire primariamente verso la holding (ad esempio con il pegno di azioni) e successivamente realizzare le attività delle società controllate. Essere destinataria di una *upstream guarantee* consente invece alla banca di accedere alle attività delle imprese operative con un certo vantaggio temporale e un risparmio di spese legali⁷⁴⁴.

Nel caso appena illustrato, l'elemento principale è il rapporto tra l'assunzione contrattuale di responsabilità e di rischio da parte del garante. La garanzia comporta inevitabilmente un'assunzione di responsabilità per il garante⁷⁴⁵, ma il tema è se il profilo di rischio delle società controllate venga ad aggravarsi in seguito alla nascente responsabilità. Nel caso emblematico delle *upstream guarantee*, le società controllate garanti non possono influire sulle scelte gestionali della società controllante debitrice, non essendo in una posizione di controllo e non potendo esercitare attività di direzione e coordinamento. Inoltre, i beni appartenenti ai garanti sono già nella disponibilità della controllante, che ne può disporre secondo le proprie

garantiscono. In particolare, sono in grado di prendere in prestito fondi che riflettono le condizioni di credito favorevoli derivanti dal *rating* di gruppo.

⁷⁴³ Come ricorda M. ATKINSON – M. LAPWOOD, *Group Guarantees remain a tax minefield*, cit., p. 69, nel caso dell'*upstream guarantee*, il creditore non sta ottenendo l'accesso a un nuovo *pool* di attività o ad una maggiore affidabilità creditizia, poiché il mutuatario possiede e controlla i garanti del finanziamento.

⁷⁴⁴ In questo modo i finanziatori rimuovono la c.d. subordinazione strutturale che si verifica quando il debitore garantisce il rimborso del debito tramite *asset* detenuti indirettamente per mezzo del controllo in altra società.

⁷⁴⁵ Secondo T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit. p. 28, quando le garanzie sono rilasciate da più società controllate, la formulazione dell'impegno è solitamente la seguente "*each of the Subsidiary Guarantors unconditionally and irrevocably guarantees on a joint and several basis: the punctual performance by the Issuer of all the obligations of the Issuer under the Transaction Documents*".

esigenze⁷⁴⁶. Ne deriva, pertanto, che la prestazione della garanzia non ha modificato il profilo di rischio delle società controllate garanti più di quanto il vincolo di controllo e il finanziamento contratto dalla controllante non potessero già fare. Non sarebbe quindi *at arm's length* configurare un servizio infragruppo e addebitare alla capogruppo la commissione di garanzia⁷⁴⁷.

In definitiva, la formalità della garanzia non pare essere una circostanza insuperabile al fine di rigettare la delineazione di servizio infragruppo. Da qualunque punto di vista si guardi la questione (beneficio o assunzione di rischio), riveste una posizione rilevante il ruolo del mutuatario all'interno della catena del valore di gruppo.

In primo luogo, qualora si voglia porre al centro della scena soltanto il requisito del beneficio, un mutuatario strategico attraverso la garanzia esplicita non riceve vantaggi economici ulteriori rispetto a quanto sia imputabile all'associazione passiva e al supporto implicito.

In secondo luogo, seguendo l'accurata delineazione prevista per ogni operazione infragruppo, il valore di una transazione tra parti indipendenti dipende dalle funzioni svolte, i beni utilizzati e i rischi assunti. Nel caso di garanzie prestate per mutuatari strategici, non è in discussione l'assunzione di responsabilità, bensì che *“the economic risk of the guarantor may not*

⁷⁴⁶ Tant'è che nelle *downstream guarantee* è la banca a richiedere che la controllante garante si impegni a fare in modo che le controllate debtrici non siano messe in liquidazione o che abbiano sempre un patrimonio sociale in grado di far fronte ai propri impegni.

⁷⁴⁷ L'estremizzazione dell'*upstream guarantee* mostra con più chiarezza il mancato aggravamento del profilo di rischio del garante anche in presenza di garanzia formale. Ma nulla vieta che circostanze simili possano avvenire nelle più classiche *downstream*, quando per esempio mutuatario e mutuante appartengano alla medesima catena del valore. In questo caso W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, cit., p. 280, ricorda che quando si tratta di analizzare transazioni che implicano profili di rischio verso terzi, non si ritiene corretto allocare il premio per il rischio soltanto sull'entità che intrattiene transazioni con parti indipendenti. Pertanto, la transazione tra garante e mutuatario dovrebbe riflettere che avversità subite dal mutuatario investiranno anche il garante.

change materially on it giving an explicit guarantee”⁷⁴⁸. Sarebbe quindi *at arm’s length* assegnare una remunerazione ad un soggetto che non modifica il proprio profilo di rischio in seguito ad una transazione conclusa? Esistono ipotesi nel libero mercato in cui un soggetto indipendente può assumere il versante positivo dell’incertezza senza che il versante negativo si modifichi rispetto allo *status quo*? Probabilmente sì, ma soltanto in virtù dell’asimmetria informativa che impedisce un completo accesso alle informazioni di cui dispone la controparte o in ragione di una maggiore forza contrattuale. Nel primo caso, se si ritiene che l’ALP vada interpretato tenendo conto di come le MNE superino alcuni fallimenti del mercato, si deve analizzare la transazione infragruppo consapevoli che le parti dispongano di tutte le informazioni. Pertanto, considerando che il mutuatario strategico è edotto dell’assenza di un rischio incrementale in capo al garante oltre quanto imputabile alla mera concessione del prestito, si ritiene che la prestazione della garanzia non possa configurare un servizio infragruppo. Nel secondo caso, si potrebbe addirittura sostenere che il mutuatario strategico abbia maggiore forza contrattuale rispetto al garante, giacché è consapevole che le sue difficoltà finanziarie travolgerebbero inevitabilmente anche gli affari del garante⁷⁴⁹. Dovendo quindi replicare le forze contrattuali tra soggetti indipendenti⁷⁵⁰, un mutuatario terzo non sarebbe disposto a pagare una *fee* al proprio garante, confermando l’assenza di un servizio infragruppo.

⁷⁴⁸ TPFT, par. 10.164

⁷⁴⁹ J. WITTENDORFF, *The Arm’s-Length Principle and Fair Value: Identical Twins or Just Close Relatives?*, cit., p. 237

⁷⁵⁰ M. CLAYSON, *A Recognition of the Effect of Passive Association on Controlled Transactions for Transfer Pricing Purpose*, cit., p. 180, citando la sentenza inglese *DSG (DSG Retail Ltd. v. HMRC, 2009 STC 397)* e *TPG 1995*, par. 3.21, ricorda che l’ALP deve cercare di replicare il risultato della contrattazione tra imprese indipendenti nel libero mercato. Sul ruolo del potere contrattuale nell’ALP, si veda anche H.M. ANDRESEN – N. PEARSON-WOODD – H.M. JØRGENSEN, *ConocoPhilips Case: Implications in Norway and Beyond*, cit., p. 461 ss.

5. La garanzia esplicita qualificabile come shareholder activity

Nel precedente paragrafo è stata analizzato lo scenario in cui, a fronte della prestazione di una garanzia esplicita tra *parent* e controllata, non sia possibile configurare alcun servizio infragruppo per mancanza di un beneficio conseguito. In questa sede, a riprova dell'estrema complessità nella delineazione della garanzia infragruppo, si intende dimostrare che neppure in presenza di un chiaro beneficio è automaticamente possibile configurare un servizio infragruppo.

Il vantaggio conseguito dalla consociata e la funzione esercitata dalla capogruppo sono criteri non sempre facilmente distinguibili tra loro e, talvolta, possono anche essere incongruenti. Solo un'analisi funzionale del beneficio può consentire di fissare la qualifica di servizio prestato dalla controllante a favore della consociata⁷⁵¹. È fuori di dubbio come sia parecchio difficile definire se la prestazione di una garanzia sia espressione di una *shareholder activity* o di un servizio infragruppo⁷⁵². E da questo punto di vista il *benefit test* incentrato sulla sola figura del mutuatario non aiuta, giacché non è in discussione il beneficio conseguito dal debitore, bensì quali interessi inducano il garante a prestare la garanzia.

⁷⁵¹ MINISTERO DELLE FINANZE, Circolare 22 settembre 1980, n. 32. Si ponga il caso di una capogruppo che esercita il controllo (funzione di "azionista") sulle attività della sussidiaria. Attraverso questo controllo la capogruppo riscontra ed elimina un difetto nel sistema di produzione dell'affiliata, che avrebbe potuto causare un danno economico di notevole entità. Il controllo esercitato dalla capogruppo è risultato senz'altro vantaggioso per l'affiliata, per cui sembra apparentemente che il "costo del controllo" sarebbe in qualche misura deducibile per la sussidiaria. Tuttavia, proseguendo l'indagine ci si accorge che il controllo risponde alla funzione di "azionista" della capogruppo e che, essendo il vantaggio conseguito dalla consociata meramente occasionale, la deducibilità dell'eventuale corrispettivo si appalesa infondata. L'ipotesi considerata mette in evidenza la necessità che l'analisi funzionale che deve giudicare sull'inerenza del servizio deve essere valutata in stretta connessione con il vantaggio conseguito dalla sussidiaria. Il criterio del "vantaggio" contribuirebbe, così, a definire la "funzione" della capogruppo relativamente al servizio reso.

⁷⁵² J. BUNDGAARD, *Tax Law on Intra-Group and Shareholder Security from a Transfer Pricing Perspective*, cit., p. 81

Al fine di dare concretezza al problema, si illustra brevemente il caso *Hornbach* tratto dalla giurisprudenza comunitaria⁷⁵³. Alcune società del gruppo Hornbach presentavano un capitale sociale negativo e necessitavano, per il prosieguo delle loro attività, di cospicui finanziamenti bancari⁷⁵⁴. Tuttavia, l'istituto di credito finanziatore subordinava la concessione dei prestiti alla presentazione, da parte della capogruppo tedesca, di lettere di *patronage* a contenuto fideiussorio⁷⁵⁵. La capogruppo acconsentiva a prestare la propria garanzia, ma non addebitava alcun corrispettivo alle imprese controllate, in quanto assimilava le lettere di *patronage* ad una misura di sostegno alternativa all'apporto di capitale proprio⁷⁵⁶.

Prima di qualunque discussione in merito alla determinazione della commissione *at arm's length* è utile domandarsi se la prestazione della garanzia esplicita configuri un servizio infragruppo. A voler essere ancor più precisi, ci si chiede se la garanzia esplicita concessa ad un'impresa associata che non sia autonomamente in grado di accedere al mercato dei capitali configuri un servizio infragruppo o una *shareholder activity*.

L'applicazione del *benefit test* non potrebbe che riconoscere la presenza di un vantaggio conseguito dai mutuatari (l'accesso al credito), ritenendo che un soggetto indipendente nelle medesime circostanze avrebbe pagato per poter raggiungere il proprio obiettivo. Ragion per cui, la garanzia esplicita configurerebbe un servizio infragruppo⁷⁵⁷.

Tuttavia, tale conclusione pare errata e sono proprio le ragioni di parte a suggerire la corretta analisi da svolgere. Secondo il gruppo Hornbach, l'assenza di corrispettivo per le lettere di *patronage* scaturiva dalla

⁷⁵³ Corte Giustizia Unione Europea, C-382/16 "*Hornbach-Baumarkt AG*"

⁷⁵⁴ Corte Giustizia Unione Europea, C-382/16 "*Hornbach-Baumarkt AG*", par. 6

⁷⁵⁵ Corte Giustizia Unione Europea, C-382/16 "*Hornbach-Baumarkt AG*", par. 7

⁷⁵⁶ Corte Giustizia Unione Europea, C-382/16 "*Hornbach-Baumarkt AG*", par. 14

⁷⁵⁷ È questa la conclusione a cui giunge K. BILANEY, *The Unsettled Issue of Intercompany Guarantee*, cit., p. 4

deficitaria situazione finanziaria delle controllate e dalla scelta di fornire sostegno economico con una modalità alternativa all'apporto di capitale proprio⁷⁵⁸. Nella sostanza dei fatti, viene confermato che un debito verso terzi garantito dalla *parent* è economicamente equivalente ad un debito contratto dalla *parent* e poi riversato, sotto forma di capitale proprio, nella *subsidiary*⁷⁵⁹.

Qual è dunque la funzione esercitata dalla controllante all'atto del rilascio della garanzia? Sta semplicemente supportando il merito di credito delle imprese controllate o sta svolgendo il suo ruolo di controllante scegliendo la modalità di finanziamento che reputa migliore? Ecco dunque ritornare quella prospettiva bilaterale del *benefit test* che, si è già detto⁷⁶⁰, sarebbe ad oggi più coerente con le modifiche BEPS. Il test del beneficio non dovrebbe essere considerato solo dal punto di vista del destinatario del servizio, ma eseguito congiuntamente a quello del fornitore. Ne è puntuale dimostrazione l'attività dell'azionista svolta dalla società controllante e legata alla gestione strategica del gruppo: sebbene la controllata possa ricevere un beneficio dal servizio, è la capogruppo che ne beneficia maggiormente⁷⁶¹. Mentre il *benefit test* sul mutuatario indaga se un'impresa indipendente avrebbe pagato per ricevere la garanzia, il *benefit test* sul

⁷⁵⁸ Corte Giustizia Unione Europea, C-382/16 "*Hornbach-Baumarkt AG*", par. 14

⁷⁵⁹ C. BURNETT, *Intra-Group Debt at the Crossroads: Stand-Alone versus Worldwide Approach*, cit., p. 65.

⁷⁶⁰ Nel Cap. 3 si è spiegato che sarebbe contraddittorio e ingiustificato un differente trattamento nelle transazioni infragruppo, nelle quali si analizza solo la prospettiva del fruitore nelle prestazioni di servizi rispetto ai vantaggi per tutte le parti in causa nelle cessioni di beni. Occorrerebbe che il test del beneficio sia considerato parte della più ampia analisi funzionale delle varie entità del gruppo, compiuta al fine di individuare non soltanto il prezzo di libera concorrenza, bensì anche la relazione tra i servizi in questione e le attività e i risultati delle entità medesime.

⁷⁶¹ Considerazioni tratte da J. LI, *China and BEPS: From Norm-Taker to Norm-Shaker*, in *Bulletin for International Taxation*, 2015, No. 6/7, p. 21. Citando P. VALENTE, *Manuale del transfer pricing*, cit., p. 2367, il vantaggio deve essere diretto, nel senso che la partecipata deve trarre il principale ed essenziale vantaggio dalla prestazione e non ottenere utilità in via indotta e successiva rispetto ad un interesse prioritario.

garante chiede di comprendere se egli stia accettando un rischio/responsabilità che un'entità indipendente, in situazioni e circostanze comparabili, sarebbe ugualmente disposto ad accettare⁷⁶². In virtù di ciò, la constatazione nel caso *Hornbach* che le pessime condizioni finanziarie delle società controllate avrebbero reso improbabile individuare garanti alternativi alla *parent*, costituisce conferma che la controllante ha assunto un rischio più elevato di quanto un soggetto indipendente avrebbe fatto perché operava per il proprio interesse, ovverosia l'espansione delle proprie attività economiche⁷⁶³.

Ne consegue che il beneficio della *subsidiary*, rappresentato dall'ottenimento del finanziamento, è soltanto parte e condizione necessaria affinché la controllante possa raggiungere il proprio scopo. Nel caso in cui la controllante fornisca una garanzia per un prestito accettando un rischio di credito che, con quella significatività, non sarebbe stato accettato da un terzo, si deve presumere che l'impresa associata abbia assunto il rischio unicamente a causa del suo rapporto di partecipazione nel mutuatario⁷⁶⁴. Pertanto, se la società del gruppo non è in grado di accendere un prestito sul mercato dei capitali in modo autonomo e senza la garanzia di altre entità del gruppo, la garanzia è in linea di principio fornita nell'interesse degli azionisti e non configura un servizio di gruppo, bensì una *shareholder activity*⁷⁶⁵.

⁷⁶² K. LUKOSZ – S. SLAGTER – E. WIJNBERG, *Deductibility of Credit Losses under Intercompany Guarantees and Cash Pool Arrangements*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2019, Vol. 26, No. 5, p. 6

⁷⁶³ S. BURIK – R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Rules under the ECJ's Scrutiny: Green Light for Non-Arm's Length Transactions?*, cit., p. 358.

⁷⁶⁴ B. DAMSMA – K. LUKOSZ, *No Deduction Allowed for Loss under Cross-Guarantee*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2013, p. 295, citando un caso giurisprudenziale olandese del 2013 (HR 1 Mar. 2013, 11/01985).

⁷⁶⁵ Concordano sulla qualificazione di *shareholder activity*: A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, cit., p. 33; S. BURIK – R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Rules under the ECJ's Scrutiny: Green Light for Non-Arm's Length Transactions?*, cit., p. 356; N. KAPADIA, *Intra-group Guarantees and*

Appare poi naturale correlare l'inidoneità a ricevere un prestito con l'esigua capacità finanziaria del mutuatario e le relative conseguenze in tema di ricaratterizzazione della transazione. In questo caso, si afferma ancor più marcatamente che la garanzia funge da misura sostitutiva all'apporto di capitale, per cui non stupisce che la riqualificazione in *equity* del finanziamento verso la banca ne sia la diretta conseguenza. E probabilmente le critiche alla *derecognition* sollevate precedentemente avrebbero meno peso in questo scenario, giacché qui si crea capacità finanziaria (e non ci si limita ad accrescerla).

In conclusione, dal momento che si dovrebbe considerare prestato un servizio il cui beneficio sia conseguito in un'ottica più ampia e non direttamente riconducibile al solo rapporto tra prestatore e fruitore⁷⁶⁶, dovrebbe simmetricamente essere riconosciuto che se una parte indipendente posta in una situazione comparabile a quella del garante non presterebbe la garanzia a favore di un altro soggetto, non può esservi servizio infragruppo.

6. La garanzia esplicita con benefici a favore del creditore

Il beneficio della garanzia infragruppo è stato ampiamente analizzato in funzione del vantaggio economico e commerciale conseguito dal mutuatario associato, mentre nel paragrafo precedente si può dire di aver analizzato anche lo scenario in cui il beneficio della garanzia ricada soprattutto sul garante e tocchi solo indirettamente il mutuatario. In ragione

Withholding Taxes, cit., p. 520, citando il *Discussion paper* denominato “*Intra Group Finance Guarantees and Loans*” e pubblicato nel 2008 dall’Autorità fiscale australiana; D. LEDURE – P. BERTRAND – M. VAN DER BREGGEN – M. HARDY, *Financial Transactions in Today’s World: Observations from a Transfer Pricing Perspective*, cit., p. 357; MINISTERIE VAN FINANCIËN, 22 aprile 2018, n. 6865, par. 9; BHARTI AIRTEL in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit., p. 102; R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financing*, cit., p. 135.

⁷⁶⁶ M. MAJERKOVÀ, *Value Creation and Service Function*, cit., p. 305

dell'atipico rapporto triangolare insito nella garanzia infragruppo potrebbe essere decisivo ai fini della configurabilità del servizio, seppure rappresenti un soggetto esterno al gruppo, approfondire il beneficio conseguito dal reale destinatario dello strumento, ossia il creditore.

Il *Draft* conteneva un controverso passaggio nel quale evidenziava che i mutuanti indipendenti avrebbero potuto richiedere garanzie finanziarie sui prestiti come parte di una loro *policy* globale, pur non essendoci alcuna differenza significativa tra la solvibilità del mutuatario e quella del garante⁷⁶⁷. In tale circostanza, il *Draft* concludeva che il mutuatario garantito non beneficiasse oltre quanto fosse imputabile al supporto implicito e pertanto non era configurabile alcun servizio⁷⁶⁸.

Il passaggio non è tuttavia ripreso nella versione definitiva del TPFT, circostanza che conduce a chiedersi se l'omissione esprima un ripensamento da parte dell'OCSE sulla fattispecie in esame. Osservando l'intera sezione dedicata alle garanzie infragruppo, non vi sono ulteriori approfondimenti sulla posizione dei prestatori indipendenti. Pare dunque che il TPFT non sia voluto andare oltre la prospettiva del gruppo nell'analisi dei benefici derivanti dalla garanzia.

I limiti di un test del beneficio incentrato sulla figura del solo destinatario del servizio sono già stati illustrati, sottolineando che mal si relazionano con le indicazioni BEPS sull'analisi funzionale da estendere all'intera catena del valore di gruppo. Ma altra domanda da porsi è quanto estesa deve rivelarsi la ricerca, giacché l'indicazione del *Draft* andava addirittura oltre il perimetro del gruppo.

Un'istituzione finanziaria indipendente può richiedere che sia prestata una garanzia in svariate circostanze: quando l'ammontare del prestito superi un

⁷⁶⁷ OECD, *Public Discussion Draft. BEPS ACTIONS 8 – 10. Financial transactions*, Parigi, 2018, par. 144

⁷⁶⁸ OECD, *Public Discussion Draft. BEPS ACTIONS 8 – 10. Financial transactions*, Parigi, 2018, par. 143

determinato ammontare⁷⁶⁹, quando la filiale intrattiene per la prima volta un rapporto commerciale con il mutuatario⁷⁷⁰ oppure quando il *rating* del debitore è insufficiente rispetto ai requisiti di rischio interni della banca⁷⁷¹. Altra casistica degna di nota sono le garanzie richieste dal creditore per evitare che le imprese associate che controllano il mutuatario utilizzino i fondi ricevuti per scopi diversi rispetto a quelli per cui è stato richiesto il finanziamento⁷⁷². Questi strumenti rientrano soprattutto negli schemi di *downstream guarantee* e cercano di neutralizzare, dal lato creditore, il rischio morale derivante dall'asimmetria informativa.

Nei diversi scenari, è evidente come l'unico soggetto beneficiario della garanzia finanziaria sia il creditore. Né il mutuatario né il gruppo usufruiscono di alcun vantaggio dalla concessione della garanzia, giacché il creditore intende semplicemente coprirsi dal rischio di comportamenti opportunistici della MNE, dall'asimmetria informativa tra le parti ovvero ottemperare ad obblighi regolamentari. Stante l'assenza di un concreto e attuale beneficio per le imprese associate, si ritiene che garanzie concesse con tali motivazioni non configurino un servizio ai fini TP⁷⁷³.

D'altro canto, si potrebbe obiettare che la presente tipologia di garanzia sia un passaggio necessario e irrinunciabile per il mutuatario affinché possa avere accesso al mercato del credito. Nel caso in cui non disponesse della

⁷⁶⁹ BDO, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit, p. 57.

⁷⁷⁰ BIAC, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, cit, p. 104. L'autore ritiene che la garanzia richiesta con codesta motivazione non modifichi il rischio di insolvenza del mutuatario e pertanto non influisca sul tasso d'interesse.

⁷⁷¹ ERSTE, in OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part II*, cit, p. 40. Concorde anche EY (p. 89).

⁷⁷² S.K. BILANEY, *The Unsettled Issue of Intercompany Guarantee*, cit., p. 4

⁷⁷³ Di tale avviso A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, cit., p. 33; S.K. BILANEY, *The Unsettled Issue of Intercompany Guarantee*, cit., p. 4; S. BURIK – R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Rules under the ECJ's Scrutiny: Green Light for Non-Arm's Length Transactions?*, cit., p. 356; R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financing*, cit., p. 135.

garanzia infragruppo, sarebbe ad egli probabilmente preclusa la possibilità di stipulare finanziamenti⁷⁷⁴. Interpretando l'ALP, un soggetto indipendente in circostanze comparabili sarebbe qui disposto a pagare un'altra impresa indipendente per la prestazione di una garanzia e, tra tutte le opzioni realisticamente a disposizione, avrebbe scelto la garanzia concessa da chi sia pienamente consapevole che trattasi di strumento diretto ad ottemperare a *policy* bancarie piuttosto che ridurre il rischio di credito⁷⁷⁵.

Si potrebbe quindi anche accettare, alternativamente a quanto prima detto, che in tali circostanze sia configurabile un servizio infragruppo, ma senza dimenticare che la *guarantee fee* qui dovuta non remunera alcuna assunzione di rischio, ma la prestazione di un mero servizio amministrativo. La banca non riduce il rischio di credito derivante dalla solvibilità del debitore, bensì limita il rischio morale tipico dei rapporti *parent-subsidiary*, modera l'asimmetria informativa rispetto a nuovi mutuatari oppure assolve ad obblighi regolamentari. Ugualmente, il garante assume contrattualmente un rischio di credito che, nella sostanza, non è significativo, in quanto il mutuatario è pienamente capace di adempiere la sua obbligazione. Dimostrazione di ciò è la mancanza di benefici economici in favore del mutuatario, in quanto la garanzia non riduce il costo del finanziamento e non aumenta la capacità di indebitamento.

In tal senso, la *fee* potrebbe soltanto ristorare il garante dei costi sostenuti per l'emissione (rateo del costo del personale impiegato ed altri costi diretti

⁷⁷⁴ Sebbene possa sembrare che il presente scenario sia simile, per causa e conseguenza, con quello precedente dell'incapacità di accedere al mercato dei capitali, si fa notare che mentre nel caso precedente la preclusione derivava dall'incapacità finanziaria del mutuatario, nel caso di specie il debitore ha una capacità idonea ad accendere un prestito. Qui la prestazione della garanzia funge da mero adempimento amministrativo o serve ad eliminare il rischio morale a carico del creditore tipicamente presente nei finanziamenti concessi ad entità facenti parte di gruppi multinazionali.

⁷⁷⁵ Un garante indipendente, subendo l'asimmetria informativa, avrebbe in ogni caso richiesto di essere remunerato per il rischio (quand'anche minimo) legato al rilascio della garanzia. Diversamente, un garante associato è pienamente consapevole delle motivazioni antistanti la richiesta.

e indiretti associabili all'attività), il cui ammontare è probabilmente trascurabile e certamente non proporzionale al capitale garantito. Si ritiene pertanto di confermare che la prestazione di garanzia qui discussa non configuri un servizio infragruppo.

7. Il servizio infragruppo nella lettera di patronage

Nel corso della trattazione si è più volte immaginato di collocare lo strumento di garanzia lungo una retta ideale che vede agli estremi la garanzia esplicita e implicita e tutti gli altri accordi più o meno vincolanti per il garante nel mezzo. Ai fini della configurabilità del servizio infragruppo, si è detto che la garanzia implicita non identifica un servizio prestato in favore del mutuatario, mentre la garanzia esplicita merita un maggiore approfondimento atto a riscontrare l'esistenza del beneficio, il ruolo assunto dal mutuatario e la funzione svolta dal garante/controllante. A questo punto, non resta che delineare accuratamente tutti quegli accordi più o meno vincolanti posti nel mezzo di quella retta ideale. Per farlo, si è scelto di concentrarsi sulla lettera di *patronage*, strumento altamente utilizzato nel mondo degli affari e che, in base alle dichiarazioni in essa contenute, è capace di passare da semplici dichiarazioni a titolo informativo a impegni via via più vincolanti⁷⁷⁶.

Innanzitutto, il TPFT identifica la lettera di *patronage* come uno strumento privo di impegni giuridicamente vincolanti, giungendo così alla conclusione che essa non comporti alcuna assunzione esplicita di rischio e pertanto alcun servizio infragruppo⁷⁷⁷. Ciononostante, una potenziale apertura verso

⁷⁷⁶ Per un approfondimento sulla varietà di dichiarazioni contenute nelle lettere di *patronage*, si rimanda al par. 2.1 del Cap. 5.

⁷⁷⁷ TPFT, par. 10.163.

questo automatismo deriva dall'ammettere che ogni caso dipenda comunque dai fatti e dalle circostanze di specie⁷⁷⁸.

L'impossibilità di formulare un giudizio univoco sulle lettere di *patronage* deriva dall'altrettanto complicato inquadramento giuridico⁷⁷⁹: la copiosa casistica di dichiarazioni e la possibilità che le lettere riportino combinazioni di esse non consentono un inquadramento unitario delle lettere di *patronage*, per cui è necessario procedere all'esame analitico delle singole dichiarazioni per valutare la concreta rilevanza giuridica e il regime di responsabilità del *patronnant*⁷⁸⁰. Qualora la società garante si impegni nei confronti della banca a corrispondere quanto dovutole dal mutuatario, le lettere di *patronage* infragruppo sembrano seguire lo schema principalmente della fideiussione⁷⁸¹. Diversamente, qualora il dichiarante si obblighi sempre a protezione del debitore principale, ma in termini tali che la sua prestazione non coincida con quella cui è tenuto il debitore principale, sussiste la causa di garanzia ma il negozio non è fideiussione. In questi casi, infatti, le garanzie infragruppo avranno principalmente una natura atipica, non potendole inquadrare esclusivamente in uno schema giuridico come fatto precedentemente⁷⁸².

Dovendo procedere con un certo ordine espositivo, si inizia dalle lettere di *patronage* deboli le cui dichiarazioni si limitano all'asserzione di fatti senza creare alcuna assunzione di impegni, suggerendo al destinatario un messaggio di affidabilità capace di indurre il potenziale finanziatore a

⁷⁷⁸ *Ibidem*.

⁷⁷⁹ Il difficile inquadramento giuridico non riguarda solo l'ambito nazionale, anzi provoca maggiori problematiche quando vi è interazione tra due giurisdizioni differenti, ossia quelle del garante e del mutuatario. È inevitabile che inquadramenti giuridici differenti potrebbero portare ad una diversa opinione sulla configurabilità del servizio e casi di doppia imposizione per l'indeducibilità della *fee* corrisposta.

⁷⁸⁰ F. MACARIO, *Garanzie personali*, cit., p. 563-564.

⁷⁸¹ Si veda nota 387.

⁷⁸² Si veda nota 390.

concedere quanto reclamato dal patrocinato⁷⁸³. Esempi di questo tipo sono le dichiarazioni di consapevolezza, dove il garante si limita a dichiarare di essere a conoscenza del rapporto di finanziamento tra creditore e debitore, lasciando intendere la sua approvazione, oppure le dichiarazioni di conferma del controllo, nel quale il *patronnant* informa il finanziatore del rapporto di partecipazione tra lui e il debitore.

In questo caso, la responsabilità del garante emerge ogniqualvolta le dichiarazioni informative o assertive espresse nella lettera siano ritenute false o semplicemente inesatte, fuorvianti o reticenti⁷⁸⁴. Diversamente, il garante non è tenuto ad assolvere alla restituzione del capitale e degli interessi in luogo del mutuatario. Pertanto, considerato che il garante non assume parte del rischio di credito in capo alla banca, le lettere di *patronage* di questo tipo non possono configurare un servizio infragruppo⁷⁸⁵.

Le lettere di *patronage* deboli possono inoltre recare dichiarazioni di tipo promissorio riguardanti la stabilità dell'investimento (dichiarazione di mantenimento della partecipazione), l'esercizio di una vigilanza o influenza sulla gestione della società partecipata oppure l'affermazione "politica" che è prassi del garante tenere e far tenere alla controllata comportamenti corretti sul mercato e procurarle disponibilità finanziarie tali da consentirle il puntuale adempimento⁷⁸⁶.

⁷⁸³ F. CARINGELLA, *Studi di diritto civile. III. Obbligazioni e responsabilità*, Milano, 2007, p. 498

⁷⁸⁴ N. CIACCIA, *Le lettere di patronage*, cit., p. 85

⁷⁸⁵ Concorde J. BUNDGAARD, *Tax Law on Intra-Group and Shareholder Security from a Transfer Pricing Perspective*, cit., p. 84, secondo cui una *letter of support* non vincolante non deve essere remunerata in quanto il fornitore non assume direttamente alcun rischio. L'autore esprime tuttavia perplessità su eventuali rettifiche di libera concorrenza nel caso in cui una lettera di tale tipo fornisca comunque un vantaggio per il debitore. Si ritiene comunque di poter asserire che tali benefici rientrerebbero tra quelli incidentali da associazione passiva, per cui non vi sarebbe in ogni caso servizio infragruppo.

⁷⁸⁶ A. MAZZONI, voce "Lettere di patronage", cit., p. 570

In questi termini, il creditore si accontenta di una copertura contro i rischi di eventi interni alla società controllante (nonché garante) che potrebbero incidere sull'assetto del controllo o sulla composizione degli organi amministrativi nei cui confronti la banca ripone piena fiducia, oppure su fatti e circostanze che vadano a modificare la politica gestionale del patrocinato su cui la banca confida per il rientro dei propri crediti⁷⁸⁷.

Le promesse formulate trovano quindi la propria *raison d'être* nel rapporto partecipativo intercorrente tra *patronnant* e debitore e sono volte a coprire il rischio legato alla condotta delle parti associate piuttosto che il rischio di credito. La banca considera essenziale che il *patronnant* vigili sull'operato del mutuatario e che esso continui a far parte del gruppo, palesando che l'affidabilità riconosciuta al debitore deriva in larga parte dalla sua appartenenza al gruppo che, con tali promesse, il creditore vuole mantenere e salvaguardare. La funzione della garanzia è pertanto quella di cristallizzare in capo al mutuatario i benefici derivanti dall'associazione passiva, per cui, non avendosi ulteriori vantaggi, si ritiene che non si possa configurare un servizio infragruppo⁷⁸⁸.

Discorrendo, le lettere di *patronage* possono iniziare ad assumere un contenuto più forte quando, accanto alla *disclosure* di informazioni fornite dal garante alla banca, sorgono una serie di impegni di diversa intensità⁷⁸⁹: ad esempio, l'obbligo a mantenere per un certo periodo la partecipazione di controllo nella controllata mutuataria⁷⁹⁰ oppure l'obbligo a non sottrarre

⁷⁸⁷ N. SOLDATI, *Le lettere di patronage*, in *Contratto e impresa*, 2003, p. 1656

⁷⁸⁸ J. WITTENDORFF, *Transfer Pricing and the Arm's Length Principle in International Tax Law*, cit., p. 503, rifacendosi alla prassi statunitense (si veda 26 CFR § 1.482-9, *Example 17*)

⁷⁸⁹ T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit. p. 16.

⁷⁹⁰ Come afferma A. MAZZONI, voce "Lettere di patronage", cit., p. 571, mentre nelle lettere "deboli" la banca spesso accetta che l'impegno del *patronnant* di mantenere la partecipazione valga fino a revoca con preavviso, nelle lettere "forti" vi è l'obbligo secco del *patronnant* di non cedere la partecipazione salvo il consenso della banca.

risorse alla patrocinata, garantendo la preservazione dell'attuale situazione finanziaria della stessa⁷⁹¹.

Si è già detto che le garanzie che documentano semplicemente l'appartenenza al gruppo non producono benefici per il mutuatario oltre quanto imputabile all'associazione passiva. Forse, da un certo punto di vista, l'obbligo di mantenimento della partecipazione avrebbe l'effetto di equiparare un qualunque mutuatario ad elemento strategico del gruppo, elevando quindi il *rating* a quello del gruppo (qualora non ne disponesse già). D'altra parte, quando la garanzia prevede obbligazioni di fare (e precisamente di esercitare i poteri di direzione e controllo), la sua funzione non è di assicurare un pagamento al creditore di una somma di denaro a titolo di indennizzo/risarcimento, ma di promettere che la società controllante eserciti i suoi poteri in modo tale che non venga diminuita la garanzia patrimoniale della controllata alla quale la banca ha concesso il proprio credito⁷⁹². Sembrerebbe, dunque, che la banca non sia principalmente orientata a ridurre il suo rischio di credito, tant'è che la banca non gode di due debitori ma di uno solo⁷⁹³, bensì a limitare il rischio morale. E in tal caso, si è già detto, le garanzie che riducono il rischio morale subito dal creditore non configurano un servizio infragruppo.

Restano infine da giudicare le lettere in cui il *patronnant* garantisce nei confronti della banca il pagamento del debito derivante dal contratto di prestito stipulato dal mutuatario associato. Queste dichiarazioni sono tipiche delle *upstream* e *cross-stream guarantee*, nelle quali la banca non può sfruttare il potere di controllo dei garanti sul soggetto mutuatario.

⁷⁹¹ A. AGNINO, *Fideiussione omnibus, lettere di patronage e buona fede*, in *Corriere giuridico*, 2003, p. 1158.

⁷⁹² T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit. p. 129

⁷⁹³ Secondo *Ibidem*, p. 134, le garanzie che prevedono obbligazioni di fare o non fare (come impegni ad astenersi dal compiere atti che possano compromettere la solidità patrimoniale del mutuatario) sono obbligazioni autonome e diverse da quelle di pagamento che il garantito assume nei confronti della banca.

Ciononostante, vi è un copioso utilizzo anche in forma *downstream* in virtù delle peculiarità che rendono le lettere di *patronage* più apprezzate della classica fideiussione⁷⁹⁴. In ogni caso, a prescindere dalla forma, in queste fattispecie viene a crearsi l'effetto tipico della fideiussione, ossia la coesistenza di due soggetti obbligati in solido ex art. 1944 c.c. alla medesima prestazione a favore della banca, di modo che il creditore veda rafforzato il suo credito⁷⁹⁵.

Inoltre, l'obbligazione derivante dalla garanzia infragruppo non gode, salvo l'inserimento di specifiche clausole, del principio di sussidiarietà, per cui il garante è tenuto all'adempimento anche quando non sia avvenuta la preventiva escussione del debitore principale⁷⁹⁶.

Il garante della summenzionata lettera di *patronage* assume dunque un rischio che potrebbe in futuro comportare il sostenimento di un costo finanziario e non vi sarebbe dunque ragione per escludere che egli riceva una remunerazione per tale rischio. Ragion per cui, anche la lettera di *patronage* può configurare, così come una garanzia esplicita, un servizio infragruppo quando contempra l'impegno del dichiarante al pagamento del debito derivante dal contratto di prestito stipulato dal mutuatario associato. D'altra parte, svolgere un'analisi TP differente a seconda del *nomen iuribus* dello strumento di garanzia sarebbe contrario al principio di *substance over*

⁷⁹⁴ Per F. FEZZA, *Le garanzie personali atipiche*, cit., pp. 266-267, mentre il rilascio di una garanzia comune comporta una immobilizzazione delle risorse finanziarie necessarie per eseguire l'impegno, l'impegno assunto tramite il *patronage* lascia sempre all'obbligato un maggiore margine di manovrabilità rispetto alla modalità di assolvimento. Inoltre, sempre secondo l'autore, la circostanza che istituti di credito si accontentino di una lettera della capogruppo qualitativamente meno forte di una normale garanzia di pagamento è, per gli osservatori, indicativo di una buona solidità del gruppo.

⁷⁹⁵ T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit., p. 131. Secondo C.M. BIANCA, *Diritto civile*, V, *La responsabilità*, Milano, 1993, p. 468, le particolari regole che disciplinano la fideiussione non contraddicono la fondamentale nozione della solidarietà passiva, quale vincolo intercorrente tra più debitori tenuti ad un'unica prestazione in modo che l'adempimento di uno liberi anche gli altri.

⁷⁹⁶ T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, cit., p. 156

form più volte citato dalle TPG⁷⁹⁷. Naturalmente, tale lettera di *patronage* sarà sottoposta alle già citate indagini dirette a individuare il beneficio conseguito dal mutuatario, il ruolo del debitore nella catena del valore di gruppo e la funzione svolta dal garante, giungendo alle medesime conclusioni convenute per la garanzia esplicita.

In conclusione, si ritiene condivisibile l'affermazione OCSE per cui generalmente il rilascio di una lettera di *patronage* non costituisca prestazione di servizio infragruppo in ambito TP. Tuttavia, nel caso in cui la lettera di *patronage* contenga l'obbligo del *patronnant* al pagamento del debito derivante dal contratto di prestito stipulato dal mutuatario associato, non si può aprioristicamente escludere la configurabilità del servizio, giacché la fattispecie è sovrapponibile con quella della garanzia esplicita. Pertanto, la presenza di una lettera di *patronage* non può escludere *tout court* la configurabilità di un servizio infragruppo.

⁷⁹⁷ Si vedano, tra gli altri, TPG 2017, par. 1.46 per l'analisi dei termini contrattuali oppure parr. 1.119-1.121 per la disciplina sulla riqualificazione delle transazioni.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Il lavoro di ricerca ha messo in luce le difficoltà insite nella corretta delineazione della garanzia finanziaria infragruppo. Sebbene il Report OCSE sulle transazioni finanziarie abbia uniformato l'interpretazione di taluni aspetti chiave, il giudizio sulla configurabilità del servizio infragruppo non può ancora dirsi immediato in assenza di un'adeguata indagine. Il lavoro di ricerca ha avuto l'obiettivo di definire un percorso di analisi atto a identificare le condizioni che ritengano prestato un servizio infragruppo, ovvero, seguendo l'ideale diagramma di flusso su cui si struttura l'ultimo capitolo della trattazione, quali circostanze escludano la prestazione del servizio pur in presenza di una garanzia esplicita.

La garanzia, quale mezzo destinato a rendere più sicuro il godimento del diritto spettante al creditore, segue schemi giuridici ora riconducibili alla fideiussione, ora a fattispecie atipiche. Ne deriva una diversa allocazione del rischio di credito tra le parti in causa, da indagare secondo le raccomandazioni espresse all'interno della sezione delle TPG dedicata all'analisi del rischio. Il lavoro di ricerca ha tuttavia dimostrato che il controllo del rischio, nell'accezione ivi contenuta, possiede poco valore ai fini della delineazione della garanzia infragruppo: la teoria del *principal-agent* dimostra che la separazione tra assunzione e controllo del rischio è legittima nel mondo degli affari, per cui la mancata ingerenza del garante nelle attività del garantito non costituisce presupposto per modificare l'allocazione contrattuale del rischio di credito; il rischio morale è una peculiarità di cui sono sprovviste le transazioni infragruppo, sicché il mancato esercizio di forme di controllo del garante sull'operato del debitore non smentisce l'iniziale allocazione del rischio di credito. Diversamente, ai fini dell'analisi TP si è dimostrata determinante la capacità finanziaria delle parti di sopportare le conseguenze negative dell'evento incerto, da valutarsi

in capo al garante nella garanzia esplicita e in capo al mutuatario in quella implicita, valorizzando la capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni attraverso la redditività.

La realtà in cui operano i gruppi multinazionali non dovrebbe dunque essere eccessivamente mistificata a causa di un principio di libera concorrenza che ignora i principi di teoria economica e le tecniche utilizzate dagli attori economici che operano nel campo della garanzia. Per tale ragione, la sintesi tra le metodologie seguite dalle tre principali agenzie di *rating* e l'analisi funzionale prescritta dalle TPG ha consentito di costruire un *modus operandi* nella determinazione del *rating* del mutuatario associato tale per cui sono attenzionate le relazioni economiche e commerciali esistenti tra mutuatario, garante e resto del gruppo. In tal modo, la determinazione del merito di credito è risultata confacente alle capacità dell'analista TP, che in diverse occasioni è chiamato a svolgere un'analisi funzionale della catena del valore di gruppo, e coerente con la valutazione che avrebbe compiuto un'analista del credito. Inoltre, il *modus operandi* descritto nel lavoro di ricerca ha capovolto il punto di partenza implicitamente consigliato nelle TPG: per ragioni di accessibilità dell'informazione, si è ritenuto più semplice partire dal *rating* di gruppo (anziché quello *stand-alone* del mutuatario associato) e adattarlo in funzione dell'intensità della relazione garante-garantito.

La determinazione del *rating* si è dimostrata essenziale per la configurabilità del servizio infragruppo, giacché l'elemento principale di ogni servizio è il conseguimento di un vantaggio per la parte che ne usufruisce. Il beneficio assurge pertanto a condizione qualificante più di quanto possa fare la redazione della garanzia formale. La circostanza per cui la garanzia elevi la fiducia di creditori e investitori, oltre che attribuire responsabilità contrattuali in capo al garante, è stata spesso considerata un sufficiente motivo per configurare un servizio infragruppo. Tuttavia, la

responsabilità assunta dal garante non si traduce necessariamente in un vantaggio per la parte garantita: le migliori condizioni del prestito potrebbero infatti derivare dal ruolo strategico assunto dal mutuatario nella catena del valore di gruppo. Nel lavoro di ricerca si è pertanto dimostrato che l'equiparazione del *rating* del mutuatario con quello di gruppo rende inutile la quantificazione del delta dei tassi d'interesse o della capacità di indebitamento, finendo per attribuire all'associazione passiva il miglioramento dei termini del prestito. Si perviene alla medesima conclusione affrontando la fattispecie secondo l'analisi del rischio: la garanzia esplicita non sovraccarica il profilo di rischio del garante più di quanto non possa già fare il prestito contratto dall'impresa strategica, per cui il garante conseguirebbe una remunerazione (il premio) senza assumere un rischio addizionale. E quand'anche si ammettesse che il rischio di subentro sia concreto e provocherebbe un danno per il gruppo nel suo complesso, si potrebbe addirittura sostenere che il mutuatario strategico abbia maggiore forza contrattuale rispetto al garante, giacché è consapevole che le sue difficoltà finanziarie travolgerebbero inevitabilmente anche gli affari del garante. Dovendo quindi replicare le forze contrattuali tra soggetti indipendenti, un mutuatario terzo non sarebbe disposto a pagare una *fee* al proprio garante, confermando l'assenza di un servizio infragruppo.

Infine, il lavoro di ricerca ha dimostrato l'assenza di un servizio infragruppo in due ulteriori circostanze in cui, paradossalmente, vi sarebbe un reale beneficio per la parte garantita. Ciò è stato possibile attraverso l'estensione del vigente *benefit test* all'intera catena del valore di gruppo, in ottemperanza a quanto emerso in sede BEPS. Per tale ragione, il *two side approach* è stato applicato anche nella fase di delineazione della transazione, distinguendosi dall'odierna formulazione contenuta nel capitolo delle TPG riservato ai servizi che limita l'approccio estensivo alla sola fase della determinazione del prezzo.

Nel primo caso, si è osservato che la garanzia esplicita emessa per permettere al mutuatario di accedere al mercato dei capitali rappresenta una misura di sostegno alternativa all'apporto di capitale proprio. Qualora i finanziatori terzi ritengano che il mutuatario non disponga della capacità di reperire autonomamente risorse finanziarie, ciò indicherebbe che il garante stia accettando un rischio di credito che un terzo indipendente non accetterebbe. Pertanto, la garanzia esplicita è in linea di principio fornita nell'interesse degli azionisti, i quali assumono il rischio unicamente in virtù del rapporto partecipativo nel mutuatario, non potendo configurare un servizio infragruppo ma una *shareholder activity*.

Nel secondo caso, la garanzia emessa nell'esclusivo interesse del creditore e il cui obiettivo non è il trasferimento del rischio di credito, bensì limitare il rischio morale tipico dei rapporti *parent-subsidiary*, moderare l'asimmetria informativa rispetto a nuovi mutuatari oppure assolvere ad obblighi regolamentari, configura un mero servizio amministrativo ma certamente non una prestazione di servizi tale per cui sia dovuta una commissione proporzionale all'importo prestato. Difatti, il garante assume contrattualmente un rischio di credito non significativo, in quanto la garanzia costituisce un semplice adempimento all'interno della procedura di affidamento (tant'è che i termini del prestito non risulterebbero migliorati rispetto allo scenario senza garanzia).

BIBLIOGRAFIA

- A. AGNINO, *Fideiussione omnibus, lettere di patronage e buona fede*, in *Corriere giuridico*, 2003, p. 1158
- AMERICAN BAR ASSOCIATION, *Comments and Recommendations for Guidance Pertaining to the Transfer Pricing of Related Party Guarantees*, 2012
- V. AMERKHAIL, *Arm's length or formulary apportionment? Sometimes the best choice is both*, in *Tax Management Transfer Pricing*, 2000, No. 13, p. 25
- M. AMMANN, *Credit Risk Valuation: Methods, Models, and Applications*, Springer Finance, 2001
- H.M. ANDRESEN – N. PEARSON-WOOD & H.M. JØRGENSEN, *ConocoPhillips Case: Implications in Norway and Beyond*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2010, p. 461
- U. ANDRESEN, *Comments on Professor Schoueri's Lecture "Arm's Length: Beyond the Guidelines of the OECD"*, in *Bulletin for International Taxation*, 2015, p. 717
- ASSONIME, Circolare 28 giugno 2017, No. 17
- M. ATKINSON – M. LAPWOOD, *Group Guarantees remain a tax minefield*, in *International Tax Review*, 2010, p. 68
- V. AVERYANOVA – J. SAMPAT, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financial Guarantees in Light of the BEPS Action Plan*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2015, No. 6, p. 361
- D. AVOLIO – S. BOGNANDI, *Transfer pricing, principio di libera concorrenza e transazioni finanziarie*, in *Corriere Tributario*, 2019, p. 946
- T. BAKER, *On the Genealogy of Moral Hazard*, in *Texas Law Review*, 1996, Vol. 75, p. 237
- A. BAKKER – M.M. LEVEY, *Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, IBFD, 2012
- A. BALLANCIN, *Natura e ratio della disciplina italiana sui prezzi di trasferimento internazionali*, in *Rassegna tributaria*, 2014, p. 73
- F. BALZANI, *Il transfer pricing*, in V. UCKMAR (coord.), *Corso di diritto tributario internazionale*, Padova, 2005, p. 413
- D. BEGG – S. FISCHER – R. DORNBUSH, *Microeconomia*, Milano, 2005
- C.M. BIANCA, *Diritto civile. IV. L'obbligazione*, Milano, 1993
- C.M. BIANCA, *Diritto civile. V. La responsabilità*, Milano, 1993
- P. BIFFIS *L'affidamento della clientela*, in P. BIFFIS (a cura di), *Analisi del Merito di Credito*, EIF e.Book, 2009

- S.K. BILANEY, *The Unsettled Issue of Intercompany Guarantees*, in *Derivatives & Financial Instruments*, 2016, Vol. 18, No. 6
- S.K. BILANEY, *Understanding Risk in the Era of the OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Initiative*, in *Bulletin for International Taxation*, 2016, p. 576
- P.H. BLESSING, *Divergence of Third Party Pricing from Arm's Length Results*, in P. BAKER – C. BOBBETT, *A Life in International Taxation*, IBFD, 2011
- P. BONARELLI, *Il Discussion Draft BEPS sull'applicazione del principio di libera concorrenza alle transazioni finanziarie*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2018, No. 11, p. 5
- P. BONARELLI – A. CASTOLDI, *Transfer pricing delle operazioni finanziarie: incidenza del "supporto implicito" su credit rating e tasso di interesse*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2019, No. 11, p. 5
- P. BONARELLI, *Transfer pricing e servizi infragruppo: revisione (annunciate) del capitolo VII delle Linee Guida OCSE*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2019, No. 1, p. 16
- U. BRECCIA, *Diligenza e buona fede nell'attuazione del rapporto obbligatorio*, Milano, 1968
- K. BROOKS, *General Electric Capital Canada Inc v The Queen: even straightforward facts confound transfer pricing law*, in *British Tax Review*, 2010, p. 132
- J. BUNDGAARD, *Tax Law on Intra-Group and Shareholder Security from a Transfer Pricing Perspective*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2006, p. 79
- S. BURIAK – R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Rules under the ECJ's Scrutiny: Green Light for Non-Arm's Length Transactions?*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2018, p. 349
- C. BURNETT, *Intra-Group Debt at the Crossroads: Stand-Alone versus Worldwide Approach*, in *World Tax Journal*, 2014, p. 40
- J. CALDERÓN, *The OECD Transfer Pricing Guidelines as a Source of Tax Law: Is Globalization Reaching the Tax Law?*, in *Intertax*, 2007, p. 4
- G.F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, Torino, 2014
- G. CAPPELLEERI – M. CATALDI, *Guidance from the Italian Legislator on the Correct Application of the Arm's Length Principle: Alignment to the OECD Standards*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2018, p. 383
- U. CAPRARA, *La Banca, principi di economia delle aziende di credito*, Milano, 1954
- E. CARBONE, *Diligenza e risultato nella teoria dell'obbligazione*, Torino, 2008

- G.C. CARDOSO – R. PETRUZZI, *Simplifing the Transfer Pricing Analysis: An Illusory Chimaera or a Realistic Ambition*, in *World Tax Journal*, 2019, Vol. 11, No. 4
- V. CARIELLO, *Capogruppo e patronage alla generalità*, Milano, 2002
- F. CARINGELLA, *Studi di diritto civile. III. Obbligazioni e responsabilità*, Milano, 2007
- A. CASTOLDI – P. BONARELLI, *Aggiornate le Linee Guida OCSE: nuovo capitolo sul transfer pricing delle operazioni finanziarie*, in *Il Fisco*, 2020, No. 6, p. 5
- P. CENDON (a cura di), *Commentario al codice civile. Artt. 713-809: Divisione. Donazioni*, Milano, 2009
- P. CENDON (a cura di), *Commentario al codice civile. Artt. 1321-1342: Contratto in generale*, Milano, 2009
- V. CERIANI – G. RICOTTI, *Riflessioni sul coordinamento internazionale della fiscalità d'impresa*, in *Rassegna Tributaria*, 2019, p. 30
- M. CERRATO, *La rilevanza del Commentario OCSE ai fini interpretativi: analisi critica dei più recenti indirizzi giurisprudenziali*, in *Rivista di Diritto Tributario*, 2009, p. 11
- V. CHAND, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Loans in Light of the Base Erosion and Profit Shifting Action Plan*, in *Intertax*, 2016, p. 885
- CHIOMENTI, *Osservazioni sullo schema di decreto ministeriale richiamato dal comma 7 dell'art. 110 del TUIR e sullo schema di provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate per l'attuazione della disciplina di cui all'art. 31quater del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 – Consultazione pubblica sul transfer pricing*, 21 marzo 2018
- N. CIACCIA, *Le lettere di patronage*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, 2002, p. 85
- M. CLAYSON, *A Recognition of the Effect of Passive Association on Controlled Transactions for Transfer Pricing Purpose*, Tesi di dottorato presso l'Università Queen Mary di Londra, 2016
- M. CLAYSON, *GE Verdict Will Set International Precedent*, in *International Tax Review*, 2010, p. 34
- R.H. COASE, *The Nature of the Firm*, in *Economica. New Series*, 1937, p. 386
- R. CORDEIRO GUERRA, *Diritto tributario internazionale - Istituzioni*, Milano, 2012
- R. CORDEIRO GUERRA, *La disciplina del transfer price nell'ordinamento italiano*, in *Rivista di Diritto Tributario*, 2000, p. 421
- P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, Milano, 2006

- A. CRAZZOLARA, *Il trattato multilaterale BEPS è self-executing?*, in *Rivista di Diritto Tributario* (supplemento online), 24 maggio 2017
- R. D'ANGELO, *State of Play of Intra-Group Financing Arrangements*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2017, p. 303
- D. D'AVOLIO – S. BOGNANDI, *Transfer pricing, principio di libera concorrenza e transazioni finanziarie*, in *Corriere Tributario*, 2019, p. 946
- B. DAMSMA – K. LUKOSZ, *No Deduction Allowed for Loss Under Cross-Guarantee*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2013, p. 294
- M. DE LANGE – P. LANKHORST – R. HAFKENSCHIED, *(Non-)Recognition of Transactions between Associated Enterprises: On Behaving in a Commercially Rational Manner, Decision-Making Traps and BEPS*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2015, p. 85
- R. DE NICOLIS, *Nuove garanzie personali e reali: Garantievertrag, fideiussione omnibus, lettere di patronage, sale-lease-back*, Padova, 1998
- G. DE ROBERTIS, *Recent Developments on Transfer Pricing and Intra-Group Financing*, in M. LANG – R. PETRUZZI – A. STORCK (a cura di), *Transfer Pricing Around the World*, Wolters Kluwer, 2019, p. 169
- P. DE SANNA, *Accessorietà e autonomia nel sistema delle garanzie a prima richiesta*, Milano, 1988
- A. DELLA ROVERE – S. MATTIA, *Le transazioni finanziarie intercompany: profili valutativi, analisi di benchmarking e criticità nel transfer pricing*, in *Il fisco*, 2013, p. 5279
- A. DELLA ROVERE – F. VINCENTI, *Dal principio del “valore normale” al concetto di “libera concorrenza”: la nuova disciplina dei prezzi di trasferimento*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2017, p. 26
- E. DELLA VALLE, *Transfer price: cosa cambia?*, in *Il Fisco*, 2017, p. 3521
- B. DENORA, *Lettera di patronage e transfer pricing: una combinazione poco felice*, in *Rivista di Diritto Tributario* (supplemento online), 18 luglio 2018
- G. DESHPANDE, *The Transfer Pricing Aspects of Cross-Border Performance Guarantees*, in *Bulletin for International Taxation*, 2017, p. 358
- G. DETTMANN – G. LAMBERT – A. PLETZ, *Implicit Support and Its Implications on Guarantee Fee Pricing: Fact or Fiction*, in *Intertax*, 2019, p. 1077
- P. DI BIASE – S. SYLOS LABINI, *I rating delle banche. Criteri di valutazione e variabili discriminanti*, Milano, 2018
- L. EDEN, *Taxing Multinationals: Transfer Pricing and Corporate Income Taxation in North America*, University of Toronto Press, 1998, p. 96
- A. EIGELSHOVEN – K. STEMBER, *New Transfer Pricing Rules*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2008, p. 63

- EU JTPF, *Contributions on Centralised Intra-Group Services*, 2007
- EU JTPF, *Final Report on Shareholder Costs prepared by Prof. Maisto*, 2008
- EU JTPF, *Guidelines on Low Value Adding Intra-Group Services*, 2010
- EU JTPF, *JTPF Program of Work 2015 -2019*, 2015
- S. FABRIZIO, *La disciplina dell'informazione societaria. Analisi economica e regolamentare*, in S. AMOROSINO – C. RABITTI (a cura di), *Manuale di diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2004
- G. FALSITTA, *Il problema dei rapporti, nell'ambito del reddito d'impresa, tra imprese residenti e società estere*, in *Scuola di polizia tributaria della Guardia di Finanza*, Seminario sui “aspetti e prospettive della fiscalità nell'ambito internazionale”, Roma, 11-12 dicembre 1978
- M. FANNI, *La Cassazione rivaluta i propri precedenti su presunzione di onerosità e “transfer pricing” in una pronuncia sui finanziamenti infragruppo*, in *GT – Rivista di Giurisprudenza Tributaria*, 2015, p. 322
- A. FANTOZZI, *La determinazione del reddito imponibile nei rapporti tra società italiane e collegate all'estero*, in *Rivista notarile*, 1979, p. 803
- G. FERRANTI, *L'inerenza dei costi infragruppo*, in *Il Fisco*, 2017, p. 4507
- G. FERRANTI, *La valenza probatoria della certificazione del bilancio ai fini dei controlli fiscali*, in *Corriere Tributario*, 2017, p. 3247
- F. FEZZA, *Le garanzie personali atipiche*, in *Trattato di Diritto Commerciale*, Torino, 2006
- A. FINKELSTEIN, *Moral Hazard in Health Insurance*, New York, 2015
- FITCH RATINGS, *Fitch Ratings: Ratings Definitions*, 2018
- FITCH RATINGS, *Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria*, 2020
- G. FORMICA – D. LILLO, *Transfer pricing e doppia imposizione: nuovi strumenti di risoluzione*, in *Il fisco*, 2018, p. 2507
- R. FOSSATI, *Onere della prova e transfer pricing*, in *Bollettino Tributario*, 2020, p. 1723
- R. FOSSATI, *Should Transfer Pricing Practitioners Become Credit Rating Analysts? Practical Instructions Based on Final OECD Guidance on Financial Transactions*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2020, No. 5
- R.H. FRANK, *Microeconomia*, 2010, Milano
- D. FUXA, *Deducibilità dei sevizi intercompany sotto la lente della giurisprudenza*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2012, No. 11, p. 37
- A.M. GAFFURI, *Riflessioni sul prezzo di mercato nel transfer pricing e sui limiti al sindacato del fisco*, in *Rivista di diritto dell'impresa*, 2016, p. 357

- F. GALLO, *L'inosservanza delle norme comunitarie sugli aiuti di Stato e sue conseguenze sull'ordinamento fiscale interno*, in *Rassegna Tributaria*, 2003, p. 2282
- C. GARBARINO, *La tassazione delle società e dei gruppi*, Torino, 2017
- C. GARBARINO – P. OCCHIUTO, *Lo strumento multilaterale per la modifica dei Trattati contro le doppie imposizioni*, in *Fiscalità e Commercio internazionale*, 2018, p. 44
- R. GIOVAGNOLI – M. FRATINI, *Garanzie reali e personali. Percorsi giurisprudenziali*, Milano, 2010
- A. GIOVANNINI, *Soggettività e fattispecie impositiva*, Padova, 1996
- G. GIRELLI, *Il servizio di patronage nei rapporti infragruppo: onerosità o gratuità ai fini delle imposte sui redditi?*, in *GT – Rivista di Giurisprudenza Tributaria*, 2019, p. 354
- S. GREIL – D. SCHILLING, *Cross-Border Intra-Group Financial Transactions: Evidence from Germany*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2017, p. 503
- S. GREIL – D. SCHILLING, *Cross-Border Financial Transactions and Arm's Length Interest Rates: a Two-Step Approach*, in *Intertax*, 2016, p. 802
- R. HAFKENSCHIED, *The BEPS Report on Risk Allocation: Not So Functional*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2017, p. 19
- D. HELMERS, *BIAC'S Response to the OECD Report on Transfer Pricing and Multinational Enterprises*, in *Intertax*, 1980, p. 286
- G. IORIO, *Corso di diritto privato*, Torino, 2016
- A.K. JAIN, *Is it Time To Anchor Intra-Group Services in the Safe Harbour?*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2014, p. 435
- M. JENSEN, W.H. MECKLING, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in *Journal of Financial Economics*, 1976, Vol. 3, p. 305
- A.M. JIMENEZ, *Transfer Pricing and EU Law Following the ECJ Judgement in SGI: Some Thoughts on Controversial Issues*, in *Bulletin for International Taxation*, 2010, p. 271
- M. KANE, *Transfer Pricing, Integration and Sinergy Intangibles: A Consensus Approach to the Arm's Length Standard*, in *World Tax Journal*, 2014, p. 282
- N. KAPADIA, *Intra-group Guarantees and Withholding Taxes*, in C. MASSONER – A. STORCK – B. STÜRZLINGER (a cura di), *International Group Financing and Taxes*, Linde, 2012, p. 508
- Y.J. KIM, *The Current Transfer Pricing Environment for Multinational Enterprises in Korea*, in *Bulletin for International Taxation*, 2018, p. 366
- G. KOFLER, *Article 9. Associated Enterprises*, in E. REIMER – A. RUST, *Klaus Vogel on Double Taxation Convention*, Kluwer, 2015

- M. LANG – R. PETRUZZI – A. STORCK (edited by), *Transfer Pricing Around the World*, Wolters Kluwer, 2019
- M. LANG – A. STORCK – R. PETRUZZI, *Transfer Pricing in a Post-BEPS World*, Kluwer Law International BV, 2016
- D. LEDURE – P. BERTRAND – M. VAN DER BREGGEN – M. HARDY, *Financial Transactions in Today's World: Observations From a Transfer Pricing Perspective*, in *Intertax*, 2010, p. 350
- J. LI, *China and BEPS: From Norm-Taker to Norm-Shaker*, in *Bulletin for International Taxation*, 2015, No. 6/7
- E. LICCARDI, *I prezzi di trasferimento nella determinazione dei redditi delle imprese multinazionali*, in *Il Fisco*, 1981, p. 2396
- K. LUKOSZ – S. SLAGTER – E. WIJNBERG, *Deductibility of Credit Losses under Intercompany Guarantees and Cash Pool Arrangements*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2019, Vol. 26, No. 5
- F. MACARIO, *Garanzie personali*, Torino, 2009
- G. MAISTO, *General Report on Transfer Pricing in the Absence of Comparables*, in *Cahiers de Droit Fiscal International*, 1992, p. 19
- G. MAISTO, *Il progetto di rapporto OCSE sui prezzi di trasferimento*, in *Rivista di Diritto Tributario*, 1995, p. 357
- G. MAISTO, *Il transfer pricing nel diritto tributario italiano e comparato*, Padova, 1985
- M. MAJERKOVÀ, *Value Creation and Service Function*, in R. PETRUZZI – R.J.S. TAVARES (edited by), *Transfer Pricing and Value Creation*, Wolters Kluwer, 2019, p. 295
- M. MARCHESI, *Rating e trasparenza: esperienze europee e nordamericane a confronto*, Torino, 2015
- M. MARZANO, *Transfer pricing e finanziamenti infruttiferi infragruppo*, in *Rassegna Tributaria*, 2014, p. 990
- P. MASTELLONE, voce “Contrasto all'erosione nel diritto tributario internazionale”, in *Digesto delle Discipline Privatistiche, Sez. Commerciale*, Vol. VIII agg., Milano, 2017, p. 46
- F. MASTROPAOLO, *I contratti autonomi di garanzia*, Torino, 1989
- S. MAYR, *Il valore normale nei rapporti tra società italiane e controllate estere*, in *Corriere Tributario*, 1990, p. 1993
- S. MAYR, *La rettifica dei costi e dei ricavi ex art. 53 e 56 d.p.r. 597/1973: I parte - presupposti soggettivi*, in *Bollettino Tributario*, 1975, p. 1245
- S. MAYR, *Osservazioni generali alla circolare prot. 9/2267 del 1980*, in *Gazzetta valutaria*, 1980, No. 13

- A. MAZZONI, *Le lettere di patronage*, Milano, 1986
- A. MAZZONI, voce “Lettere di patronage”, in *Digesto discipline privatistiche, Sez. Commerciale*, Vol. VIII, Torino, 1992, p. 563
- G. MELIS, voce “Capacità contributiva (principio di)”, in *Digesto discipline pubblicistiche*, Vol. VII agg., Milano, 2017, p. 106
- G. MELIS, *L’interpretazione del diritto tributario europeo e internazionale*, in C. SACCHETTO (a cura di), *Principi di diritto tributario europeo e internazionale*, Torino, 2011
- F. MENTI, *Il valore normale e il prezzo di libera concorrenza nelle transazioni fra imprese del gruppo transnazionale residenti negli Stati membri dell’UE*, in *Diritto e Pratica Tributaria*, 2014, p. 765
- P. MESSINA, *I contratti bancari e finanziari: giurisprudenza, dottrina e modelli contrattuali*, Torino, 2013
- M. MIOLA, *Le garanzie infragruppo*, Torino, 1993
- F.F. MIOTTO – G. ROLLE, *Servizi infragruppo o accordi di ripartizione dei costi?*, in *Il Fisco*, 2014, p. 3954
- S. MIROUDOT, *The Servification of Global Value Chains: Evidence and Policy Implications*, Paper for UNCTAD Multi-year Expert Meeting on Trade, Services and Development, fifth session, 18 - 20 July 2017, Palais des Nations, Geneva, Switzerland
- MOODY’S, *Rating Symbols and Definitions*, 2018
- MOODY’S INVESTORS, *Rating Non-Guaranteed Subsidiaries: Credit Considerations In Assigning Subsidiary Ratings In The Absence Of Legally Binding Parent Support*, 2003
- S. MORRI – S. GUARINO, *Il ruling italiano, la certezza del diritto e... il terzo incomodo: la disciplina comunitaria degli aiuti di Stato*, in *Corriere Tributario*, 2017, p. 1031
- S.C. MYERS – N.S. MAJFUL, *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information The Investors Do Not Have*, National Bureau of Economic Research, 1984, Working Paper No. 1396
- F. NAPPI, *La garanzia autonoma. Profili sistematici*, Napoli, 1992
- A. NAVARRO, *The Arm’s Length Standard and Tax Justice: Reflections on the Present and the Future of Transfer Pricing*, in *World Tax Journal*, 2018, p. 351
- A. NAVARRO, *Transactional Adjustments in Transfer Pricing*, IBFD Doctoral Series, 2018, Vol. 40
- C. NIELSEN – T. HOLMES, *Pricing Intercompany Financial Transaction*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2010, Vol. 11, No. 4
- OECD, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, Parigi, 2013

- OECD, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, Parigi, 2013
- OECD, *Aligning Transfer Pricing Outcomes with Value Creation, Action 8-10 – 2015 Final Reports*, Parigi, 2015
- OECD, *Beps Action 8-10: Financial transactions*, Public Discussion Draft, Parigi, 2018
- OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part I*, Parigi, 2018
- OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part II*, Parigi, 2018
- OECD, *Comments Received on the Public Discussion Draft BEPS Action 8-10 Financial Transactions. Part III*, Parigi, 2018
- OECD, *Comments Received on the Request for Input Scoping of the future revisions of Chapter VII (intra-group services) of the Transfer Pricing Guidelines*, Parigi, 2018
- OECD, *Report on the Attribution of Profits to Permanent Establishments*, Parigi, 2010
- OECD, *Transfer Pricing and Multinational Enterprises*, Parigi, 1979
- OECD, *Transfer Pricing and Multinational Enterprises – Three Taxation Issues*, Parigi, 1984
- OECD, *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*, Parigi, 1995
- OECD, *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations 2010*, Parigi, 2010
- OECD, *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations 2017*, Parigi, 2017
- OECD, *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8-10*, Parigi, 2020
- R.A. PAPOTTI – M. ANTONINI, *Principio di libera concorrenza per la valutazione dei prezzi di trasferimento*, in *Corriere Tributario*, 2017, p. 1707
- R.A. PAPOTTI – M. ANTONINI, *La nuova procedura di eliminazione delle doppie imposizioni da rettifiche di transfer pricing in uno stato estero*, in *Corriere Tributario*, 2018, p. 2089
- R. PAPOTTI – F. MOLINARI, *I finanziamenti infruttiferi infragruppo nell'ambito del transfer pricing*, in *Corriere Tributario*, 2017, p. 1341
- G. PERLINGIERI, *Garanzie “atipiche” e rapporti commerciali*, in M. GRANIERI – T.M. UBERTAZZI (a cura di), *Le garanzie speciali nei rapporti commerciali*, Bologna, 2017

- B. PETRAZZINI, *Patronage e fideiussione: una massima da precisare*, in *Nuova Giurisprudenza Civile Commerciale*, 2010, p. 1618
- R. PETRUZZI, *The Arm's Length Principle: Between Legal Fiction and Economic Reality*, in M. LANG – A. STORCK – R. PETRUZZI, *Transfer Pricing in a Post-BEPS World*, Kluwer Law International BV, 2016, p. 1
- R. PETRUZZI, *Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Financing*, Kluwer Law International BV, 2016
- R. PETRUZZI – S. BURIK, *Freedom of Establishment and Transfer Pricing Threats for the EU Single Market*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2018, p. 306
- R. PETRUZZI – R. HOLZINGER, *Accurate Delineation vs. Recognition of Intragroup Loans*, in *Tax Notes International*, 2020, Vol. 98, No. 10
- R. PETRUZZI – R. HOLZINGER, *Transfer Pricing, Financial Transactions and the Quest for Implicit Support*, in *Transfer Pricing International*, 2019, p. 193
- R. PETRUZZI – R.J.S. TAVARES (edited by), *Transfer Pricing and Value Creation*, Wolters Kluwer, 2019
- T. POLANSKA, *Cost Contribution Arrangement and Funding Activities*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2018, p. 92
- L. PONTIROLI, *Le garanzie autonome ed il rischio del creditore*, Padova, 1992
- L. PONTIROLI, voce “Garanzia (contratti autonomi di)”, in *Digesto commerciale*, Torino, 1991, p. 348
- G.M.G. PRESTI, *Take the AAA train: note introduttive sul rating*, in *Agenzia Giuridica dell'Economia*, 2012, No. 2, p. 251
- A. RAVAZZONI, voce “Diligenza”, in *Enciclopedia Giuridica Treccani*, Roma, 1988, Vol. VII, p. 1
- J. REYNEVELD – M. BONEKAMP, *Cross-Motivated Loans: Considerations from an Economic Perspective*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2012, p. 227
- R. RIZZARDI, *Con la convenzione multilaterale le azioni BEPS entrano direttamente negli accordi dei singoli Stati*, in *Corriere Tributario*, 2017, p. 223
- F. ROCCATAGLIATA, *Ancora incertezze sui finanziamenti infruttiferi infragruppo: stessi dubbi oltre il confine? Il commento*, in *Corriere Tributario*, 2016, p. 2353
- S. RODOTÀ, voce “Diligenza”, in *Enciclopedia del Diritto*, Milano, 1964, Vol. XII, p. 539
- G. ROLLE, *Il “valore normale” nella disciplina dei prezzi di trasferimento: mercato del cedente e requisito della comparabilità*, in *Il fisco*, 2014, p. 3566
- B.L. ROLLINSON – D.J. FRISCH, *Recent Issues in Transfer Pricing*, OTA Paper n. 61, 1988

- S. RUKHADZE, *Pricing of intra-group guarantees and the arm's length principle*, in C. MASSONER – A. STORCK – B. STÜRZLINGER, *International group financing and taxes*, Linde Verlag, 2012, p. 185
- C. SACCHETTO, *Il Transfer pricing internazionale: una normativa alla ricerca della propria identità*, in *Rassegna Tributaria*, 2016, p. 886
- C. SACCHETTO, *Le fonti del diritto internazionale tributario e dell'ordinamento fiscale europeo*, in C. SACCHETTO (a cura di), *Principi di diritto tributario europeo e internazionale*, Torino, 2016
- K. SADIQ, *Rethinking the Interest Deduction Rules in Light of the Chevron Australia Case*, in *Bulletin for International Taxation*, 2018, p. 545
- P.A. SAMUELSON, *The Pure Theory of Public Expenditure*, in *The Review of Economics and Statistics*, 1954, Vol. 36, No. 4, p. 387
- I. SANGIORGIO, *La rilevanza fiscale del controllo societario*, in *Rivista di Diritto Tributario*, 1993, p. 1341
- N. SARTORI, *Doppia non imposizione e convenzioni internazionali: note a margine di una recente e ineccepibile decisione della Cassazione*, in *Rivista di Diritto Tributario* (supplemento online), 2 ottobre 2019
- N. SARTORI – R. AVI-YONAH – O. MARIAN, *Global Perspectives on Income Taxation Law*, Oxford University Press, 2011
- P. SAVONA – A. SIRONI (a cura di), *La gestione del rischio di credito*, Milano, 2000
- W. SCHÖN, *International Tax Coordination for a Second-Best World (Part III)*, in *World Tax Journal*, 2010, p. 227
- W. SCHÖN, *International Taxation of Risk*, in *Bulletin for International Taxation*, 2014, No. 6/7, p. 280
- W. SCHÖN – K.A. KONRAD (edited by), *Fundamentals of International Transfer Pricing in Law and Economics*, Springer, 2012
- L.E. SCHOUERI, *Arm's Length: Beyond the Guidelines of the OECD*, in *Bulletin for International Taxation*, 2015, p. 690
- V. SCOPPA – A. NICITA, *Economia dei contratti*, Roma, 2005
- M. SEGNI, voce "Lettere di patronage", in *Enciclopedia giuridica Treccani*, Roma, 1990
- P. SELLA, *Spese "di regia": la Cassazione descrive le condizioni*, in *Fiscalità & Commercio Internazionale*, 2019, n. 4, p. 35
- M. SESTA, voce "Polizze fideiussorie e cauzionali", in *Digesto discipline privatistiche, Sez. Commerciale*, Torino, 1995, Vol. XI, p. 174
- N. SOLDATI, *Le lettere di patronage*, in *Contratto e impresa*, 2003, p. 1656

- O. SOLOVYOVA, *Historical Evolution on Transfer Pricing and Value Creation*, in R. PETRUZZI – R.J.S. TAVARES (edited by), *Transfer Pricing and Value Creation*, Wolters Kluwer, 2019, p. 3
- STANDARD AND POOR’S, *General Criteria: Group Rating Methodology*, 2019
- STANDARD AND POOR’S, *Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions*, 2013
- STANDARD AND POOR’S, *Stand-Alone Credit Profiles: one component of a Rating*, 2010
- A. STORCK, *The Financing of Multinational Companies and Taxes: An Overview of the Issues and Suggestions for Solutions and Improvements*, in *Bulletin for International Taxation*, 2011, p. 27
- F. TESAURO, *Istituzioni di diritto tributario - Parte speciale*, Torino, 2008
- F. TESAURO, *Processo tributario ed aiuti di Stato*, in *Corriere Tributario*, 2007, p. 3665
- G. TUCCI, voce “Garanzia”, in *Digesto discipline privatistiche, Sez. Civile*, Torino, 1992, p. 581
- T.M. UBERTAZZI, *Garanzie infragruppo e rapporti obbligatori*, Napoli, 2018
- UNITED NATIONS, *Practical Manual on Transfer Pricing for Developing Countries*, 2017
- P. VALENTE, *Manuale del transfer pricing*, Milano, 2012
- P. VALENTE, *Transfer pricing: la remunerazione dei servizi a basso valore aggiunto*, in *Il Fisco*, 2015, p. 765
- S. VANONI, *Interpretazione e qualificazione delle lettere di patronage: conferme e sviluppi in alcune recenti sentenze*, in *Banca, borsa, e titoli di credito*, 1997, p. 410
- A. VEGA, *International governance through soft law: The case of the OECD transfer pricing guidelines*, University of Bremen, 2012, TranState Working Papers No. 163
- I. VERLINDEN – D. LEDURE – M. DESSY, *The Risky Side of Transfer Pricing: The OECD Base Erosion and Profit Shifting Reports Sharpen the Rules on Risk Allocation under the Arm’s Length Standard*, in *International Transfer Pricing Journal*, 2016, p. 109
- A. VICINI RONCHETTI, *I prezzi di trasferimento*, in C. SACCHETTO (a cura di), *Principi di diritto tributario europeo e internazionale*, Torino, 2011
- K. VOGEL, *Klaus Vogel on Double Taxation Conventions*, The Hague-London-Boston, 1997
- K. VOGEL, *The influence of the OECD Commentaries on Treaty Interpretation*, in *Bulletin for Fiscal Documentation*, 2000, p. 612

- M. WERNER, *Value Creation and the Accurate Delineation of the Transaction*, in R. PETRUZZI – R.J.S. TAVARES (edited by), *Transfer Pricing and Value Creation*, Wolters Kluwer, 2019, p. 93
- P.R. WEST – A.P. VARMA, *US Taxation of Cross-Border Enterprise Services*, in *Bulletin for International Taxation*, 2012, p. 188
- O. WILLIAMSON, *The economic institutions of capitalism : firms, markets, relational contracting*, New York, 1985
- J. WITTENDORFF, *The Arm's-Length Principle and Fair Value: Identical Twins or Just Close Relatives?*, in *Tax Note International*, 2011, p. 223
- J. WITTENDORFF, *The Transactional Ghost of Article 9(1) of the OECD Model*, in *Bulletin for International Taxation*, 2009, p. 107
- J. WITTENDORFF, *Transfer Pricing and the Arm's Length Principle in International Tax Law*, Kluwer Law International, 2010
- E. ZUCCHELLI, *Le lettere di patronage: una ricostruzione*, in *Le Società*, 2018, p. 955

RINGRAZIAMENTI

Un sentito e profondo ringraziamento al Professor Nicola Sartori, per la disponibilità e la competenza con cui mi ha accompagnato nell'attività di ricerca.

Un doveroso ringraziamento anche al Dott. Vito Furnari per i preziosi consigli ai fini della scelta dell'ambito di ricerca.

Esprimo inoltre sincera gratitudine verso i miei colleghi che durante l'attività di ricerca hanno saputo essere consiglieri ma anche critici nel momento opportuno.

Per ultimo, ma non per importanza, un affettuoso ringraziamento a mia moglie Daniela e alla mia famiglia, per avermi sostenuto e motivato durante il mio percorso di dottorato.