

## Libera circolazione di capitali: la Corte di Giustizia fa luce sull'applicabilità della clausola di *standstill* nel caso di partecipazione in una società stabilita in un paese terzo

di Giuseppe Mantica

**Title:** Free movement of capital: The Court of Justice sheds light on the applicability of the standstill clause in the case of participation in a company established in a third country

**Keywords:** Free movement of capital; Standstill clause; Direct and portfolio investments.

1. – Con sentenza pronunciata il 26 febbraio 2019, la Grande Sezione della Corte di Giustizia dell'Unione Europea ha affrontato tre questioni pregiudiziali (ai sensi dell'art. 267 TFUE) sollevate dalla Corte tributaria federale tedesca, vertenti sull'interpretazione degli artt. 63 e 64 TFUE, in accordo ai quali è previsto per gli Stati membri il divieto di imporre qualsiasi restrizione alla libera circolazione dei capitali sia tra Stati membri sia tra Stato membro e Stati terzi (regola), salvo che dette restrizioni fossero in vigore alla data del 31 dicembre 1993 (eccezione, nonché c.d. "clausola di *standstill*"). In particolare, i giudici di Lussemburgo si sono pronunciati sul significato di detta restrizione e sull'ambito applicativo della clausola di *standstill*.

2. – I fatti alla base della pronuncia in commento traggono origine dalla seguente vicenda che vede coinvolte tre società (che per speditezza di lettura saranno indicate come "X", "Y" e "Z"): la società X, di diritto tedesco, detiene il 30% della società Y, di diritto svizzero, alla quale la società Z, di diritto tedesco, cedeva dietro corrispettivo dei crediti derivanti da diritti sportivi. La controversia si fonda sulla decisione dell'Ufficio imposte di Stoccarda di includere gli utili realizzati da Y nella base imponibile di X. Tale inclusione veniva decisa in base alla legge fiscale relativa ai rapporti con l'estero, nella parte in cui regolamenta la "partecipazione in società intermedie estere" e secondo cui se una società estera è una "*società intermedia*" per "*redditi intermedi da investimento di capitale*" e se un contribuente integralmente assoggettato ad imposta detiene in tale società una partecipazione "*almeno pari all'1%*", allora tali redditi intermedi sono imponibili in capo a detto contribuente. Essi sono definiti dalla citata normativa come "*redditi della società intermedia estera (...) provenienti dalla detenzione, dalla gestione, dalla conservazione o dall'incremento di valore di mezzi di pagamento, crediti, titoli, partecipazioni, salvo che il soggetto passivo dimostri che derivano da un'attività costitutiva di un'attività propria della società estera*".

3. – Contro la decisione dell'Ufficio imposte di considerare "società intermedia" la Y

nonché "redditi intermedi da investimento di capitali" i redditi dalla stessa percepiti attraverso i crediti acquisiti da Z, la X proponeva ricorso dapprima al Tribunale tributario e, a seguito di respingimento, alla Corte tributaria federale. Quest'ultima esprimeva la stessa posizione del tribunale tributario salvo osservare che tali disposizioni si applicano solo alle partecipazioni detenute da soggetti passivi tedeschi in società stabilite in paesi terzi e domandarsi (i) se le disposizioni in questione non contrastino con l'articolo 63, paragrafo 1, TFUE, che prevede il divieto di tutte le restrizioni ai movimenti di capitali tra Stati membri e paesi terzi e (ii) se le norme nazionali in materia di società intermedie stabilite in paesi terzi applicabili costituissero una restrizione «in vigore alla data del 31 dicembre 1993». Tale dubbio, infatti, sorge dalla considerazione per cui tali norme hanno subito, dopo tale data, alcune modifiche. Precisamente, una legge del 2000 è intervenuta comportando una profonda ristrutturazione delle norme in questione, prevedendone però l'applicabilità a partire dal 2002. Sennonché, una legge del 2001 è intervenuta a sua volta abrogando la precedente riforma del 2000, prima ancora che divenissero applicabili le nuove disposizioni, così facendo rivivere di fatto il quadro giuridico vigente al 31 dicembre 1993, abbassando altresì dal 10% all'1% la soglia di partecipazione in società estere rilevante ai fini della normativa fiscale in questione. È in tale contesto che il giudice di rinvio sollecita un'interpretazione della clausola di *standstill* sotto un duplice aspetto: (i) se sia possibile applicare la restrizione ai movimenti di capitali aventi ad oggetto "investimenti diretti", sebbene l'ambito di applicazione sostanziale della normativa in questione sia stato esteso dopo il 31 dicembre 1993 al fine di ricomprendere anche investimenti non diretti quali quelli "di portafoglio"; (ii) se le nuove disposizioni del 2000, sebbene abrogate nel 2001 prima ancora di poter divenire applicabili, abbiano comportato il venir meno della garanzia di mantenimento di una restrizione nazionale alla libera circolazione dei capitali esistente al 31 dicembre 1993. Se dalla risoluzione alle prime due pregiudiziali emergesse che la normativa nazionale in questione non rientri nell'ambito di applicazione della clausola di *standstill*, il giudice del rinvio si chiede poi se una siffatta normativa costituisca una restrizione vietata ai sensi dell'articolo 63 TFUE e, a sua volta, se una simile restrizione sia giustificata da motivi imperativi di interesse generale.

1768

4. – Nell'approccio ad affrontare la prima questione, la Corte di Giustizia rimarca la differenza tra investimenti "diretti" e "di portafoglio": i primi avvengono sotto forma di partecipazione ad un'impresa attraverso un possesso di azioni che consenta di partecipare effettivamente alla sua gestione e al suo controllo, mentre i secondi consistono nell'acquisto di titoli sul mercato dei capitali al solo fine di realizzare un investimento finanziario, senza intenzione di influenzare la gestione e il controllo dell'impresa. Atteso che la clausola di *standstill* di cui all'art. 64 TFUE fa salve le restrizioni a movimenti di capitale implicanti investimenti "diretti", il suo tenore letterale escluderebbe gli investimenti "di portafoglio". Ad avviso della Corte, tuttavia, l'ambito di applicazione sostanziale di tale clausola non dipende dall'oggetto specifico di una restrizione nazionale, ma dal suo effetto sui movimenti di capitali dalla stessa considerati.

Pertanto, l'articolo 63 TFUE non pregiudica una restrizione in vigore al 31 dicembre 1993 a prescindere da eventuali estensioni, successive a tale data, dell'ambito di applicazione della normativa ad altri tipi di movimenti di capitali, quali gli investimenti di portafoglio. La riforma sull'abbassamento della soglia di partecipazione dal 10% all'1% nel capitale delle società in questione, benché abbia avuto l'effetto di includere nell'ambito di applicazione della normativa investimenti diversi da quelli diretti, non può incidere sulla possibilità per lo Stato membro di continuare ad applicare ai paesi terzi restrizioni esistenti al 31 dicembre 1993 in virtù della legislazione nazionale, purché esse attengano a movimenti di capitali contemplati

dall'articolo 64 TFUE. Dunque, la Corte conclude che l'articolo 63 TFUE non pregiudica l'applicazione di una restrizione ai movimenti di capitali provenienti da paesi terzi che implicino investimenti diretti, che fosse in vigore, nella sostanza, alla data del 31 dicembre 1993 in virtù di una legislazione di uno Stato membro, sebbene l'ambito applicativo di tale restrizione sia stato esteso, dopo tale data, alle partecipazioni non implicanti un investimento diretto.

5. – Passando poi alla seconda questione, la Corte premette che, con riferimento alla nozione di "restrizione in vigore alla data del 31 dicembre 1993", non ogni disposizione nazionale adottata posteriormente è automaticamente esclusa dal regime derogatorio previsto dalla clausola di *standstill*, potendosi assimilare a tali restrizioni anche quelle previste da disposizioni adottate successivamente a tale data che siano sostanzialmente identiche alla normativa precedente o che si limitino a ridurre o a sopprimere ostacoli all'esercizio dei diritti e delle libertà di circolazione che esistevano in tale normativa. Richiama poi una costante giurisprudenza per cui tale nozione di "restrizione in vigore alla data del 31 dicembre 1993" presuppone che la restrizione di cui trattasi abbia fatto ininterrottamente parte dell'ordinamento giuridico dello Stato membro a partire da quella data. Per poter operare la clausola di *standstill*, occorre dunque che la normativa in tal senso restrittiva non sia stata preceduta da altra normativa, successiva al 31 dicembre 1993, la quale abbia *medio tempore* abrogato o modificato la legislazione vigente al 31 dicembre 1993. Con tale abrogazione o modifica, infatti, lo Stato rinuncia alla facoltà di cui disponeva in base al regime derogatorio di cui all'art. 64, rilevando in proposito, non tanto il momento in cui la nuova normativa entra in vigore, conformemente alle procedure costituzionali nazionali previste, bensì quello in cui detta normativa diviene applicabile. Infatti, nel caso in cui l'applicabilità delle disposizioni abrogative o modificative sia differita a norma del diritto nazionale e qualora queste ultime disposizioni siano a loro volta abrogate prima di divenire applicabili, tale restrizione ha continuato ininterrottamente a far parte dell'ordinamento giuridico dello Stato membro di cui trattasi, dovendosi considerare mantenuta ininterrottamente.

Viene così risolta la questione temporale dell'applicazione della clausola di *standstill*, lasciando comunque al giudice di rinvio l'accertamento nel caso di specie.

6. – La terza questione risulta essere la più elaborata da risolvere e viene affrontata dalla Corte a mero titolo di subordine per il caso in cui il giudice del rinvio dovesse ritenere che la normativa in questione nella fattispecie non rientri nell'ambito di applicazione della clausola di *standstill*. Il punto di partenza alla base del ragionamento della Corte è rappresentato dal principio di derivazione giurisprudenziale per cui le misure vietate in quanto restrizioni dei movimenti di capitali comprendono quelle che sono idonee a dissuadere i non residenti dal fare investimenti in uno Stato membro o a dissuadere i residenti di tale Stato membro dal farne in altri Stati. La Corte prende atto che ciò è quanto avviene nel caso di specie, sussistendo una disparità di trattamento tra due soggetti passivi che detengano una partecipazione, in un caso, in una società tedesca (*recte*, Paese membro) e nell'altro caso in una società svizzera (*recte*, Paese terzo). È cura della Corte, quindi, analizzare se una tale restrizione possa essere ammissibile, scomponendo tale analisi in un doppio approfondimento (i) sulla comparabilità delle situazioni soggette a disparità nonché (ii) sulla esistenza di un motivo imperativo di interesse generale.

7. – Quanto al primo dei due aspetti, la Corte ammette che le due situazioni sono oggettivamente comparabili. Nel suo ragionamento, esamina la comparabilità tenendo conto dell'obiettivo perseguito dalle disposizioni nazionali in questione, prendendo

atto che l'obiettivo della normativa di cui trattasi è quello di impedire o neutralizzare il trasferimento dei redditi (passivi) dei soggetti integralmente sottoposti ad imposta verso Stati aventi un basso livello di imposizione. La Corte osserva poi che un obiettivo di contrasto al trasferimento di redditi verso paesi terzi aventi un basso livello di imposizione non può essere perseguito da uno Stato membro nell'ambito degli investimenti effettuati all'interno di tale Stato, ma dal momento in cui uno Stato membro, in modo unilaterale, assoggetta una società residente all'imposta su redditi realizzati da una società stabilita in un paese terzo nella quale la citata società residente detiene una partecipazione, la situazione di tale società residente si avvicina a quella di una società residente che detiene una partecipazione in un'altra società residente. Per tale motivo, ad avviso della Corte, ammettere che talune situazioni non siano comparabili per il solo fatto che l'investitore in questione detiene partecipazioni in una società stabilita in un paese terzo, quando l'articolo 63 TFUE vieta proprio le restrizioni ai movimenti transfrontalieri di capitali, violerebbe la natura stessa della disposizione, privandola del suo contenuto.

8. – Quanto al secondo aspetto, l'analisi sul motivo imperativo di interesse generale è affrontata dalla Corte sulla base di un duplice snodo: la restrizione (i) deve essere idonea a garantire il conseguimento dell'obiettivo perseguito e (ii) non deve eccedere quanto è necessario per raggiungere tale obiettivo. Gettando le basi del proprio ragionamento, per verificare se siano rispettati tali due requisiti, la Corte individua dapprima l'obiettivo prefisso dalla normativa in questione. Afferma dunque che una misura nazionale che limita la libera circolazione dei capitali può essere giustificata, per garantire l'efficacia dei controlli fiscali, dalla necessità di prevenire l'evasione e l'elusione fiscale, ma solo se concerne specificamente le costruzioni di puro artificio, prive di effettività economica, create con lo scopo di eludere l'imposta dovuta sugli utili generati da attività svolte nel territorio nazionale dello Stato membro interessato.

1770

Sulla idoneità a garantire il conseguimento dell'obiettivo perseguito, la Corte ritiene che la normativa in esame, nel prevedere l'inclusione dei redditi di una società stabilita in un paese terzo a "basso" livello di imposizione nella base imponibile di una società integralmente assoggettata ad imposta in Germania, sia in grado di neutralizzare gli effetti di un eventuale trasferimento artificioso di redditi verso un siffatto paese terzo. La disciplina prevede infatti che gli utili di una società stabilita in un paese terzo che percepisce "redditi intermedi da investimento di capitale", non imponibili in Germania e assoggettati a una bassa imposizione in Svizzera, siano, indipendentemente da una distribuzione di tali utili, inclusi nella base imponibile di un contribuente integralmente assoggettato ad imposta in Germania, proporzionalmente alla percentuale della sua partecipazione in tale società, e che siano tassati in capo allo stesso come un dividendo distribuito. La Corte non esclude, infatti, che la cessione di crediti dalla tedesca Z alla svizzera Y possa significare che i redditi generati da talune attività di associazioni sportive svolte in Germania, cui si riferiscono tali crediti, siano sottratti alla competenza fiscale tedesca; così come non esclude, dal momento che l'unica attività svolta dalla Y consiste nel detenere crediti acquistati da una società stabilita in Germania facendo ricorso a un finanziamento esterno, ivi compreso un prestito concesso dalla X, che la partecipazione detenuta da quest'ultima nella Y abbia l'obiettivo di eludere l'imposta normalmente dovuta sugli utili generati da attività svolte sul territorio tedesco, utilizzando a tal fine la Y come società intermedia.

Venendo al secondo aspetto, la Corte adotta a debita premessa che il semplice fatto che una società residente detenga una partecipazione in un'altra società stabilita in un paese terzo non può fondare di per sé una presunzione generale di evasione e di elusione fiscali e non può giustificare, in tal senso, una misura fiscale che pregiudichi la libera circolazione dei capitali. Osserva poi che la normativa in esame non mira

unicamente a prevenire operazioni artificiali; infatti laddove un soggetto passivo residente detenga almeno l'1% del capitale sociale di una società stabilita in un paese terzo avente un basso livello di imposizione che percepisca "redditi intermedi da investimento di capitale" tali redditi sono automaticamente incorporati nella base imponibile di detto soggetto passivo, senza possibilità di dimostrare che la propria partecipazione non deriva da un'operazione di carattere artificioso.

Tale automatismo è equiparabile ad una presunzione assoluta di evasione o di elusione fiscali e ad avviso della Corte non può essere giustificato in base ai soli criteri contemplati da tale normativa. Infatti, un basso livello impositivo o la natura "passiva" delle attività che danno origine ai medesimi, sebbene indizi di un comportamento fiscalmente elusivo, non possono essere sufficienti per concludere che l'assunzione di partecipazione in detta società da parte di un soggetto passivo residente in uno Stato membro rappresenti, necessariamente, un'operazione di carattere artificioso.

La conclusione della Corte è nel senso di ritenere inammissibile la mancata concessione al soggetto passivo della facoltà di superare detta presunzione e di conseguenza di imputare alla normativa di eccedere quanto necessario al conseguimento del proprio obiettivo.

La Corte non si arresta però a tale statuizione, invocando il ruolo del giudice del rinvio nel concreto accertamento sulla natura artificiosa o meno dell'operazione costituita dalla partecipazione della società X nella società Y, che involgerà l'analisi del quadro giuridico di cooperazione e meccanismi di scambio di informazioni tra le rispettive autorità nazionali.

9. – Con la pronuncia in esame la Corte di Giustizia torna ad esprimersi su uno dei principi fondanti dell'Unione Europea e, sicuramente, tra i più emblematici del suo concetto: la libera circolazione dei capitali. In particolare, affronta il tema offrendo un quadro interpretativo bilanciato con riferimento all'applicabilità sia sostanziale sia temporale della clausola di *standstill*. Quanto al primo aspetto, infatti, l'avviso della Corte di lasciare impregiudicata una restrizione di cui all'art. 63 TFUE anche a fronte di una normativa che riconduca a detta restrizioni anche gli investimenti di portafoglio, ha il pregio di rendere lo Stato custode del controllo sull'attività e la partecipazione di società residenti in società di paesi terzi. Ciò a maggior ragione, anche se crea malcontento ammetterlo ma non rappresenta più una novità, in un mondo sempre più dominato dal fenomeno terroristico e, nella fattispecie, dal suo versante finanziario, che impone agli Stati un più severo controllo a titolo di contrasto a qualsiasi forma più o meno diretta di finanziamento ad attività terroristiche. Non dovrebbe sorprendere, infatti, che come avviene per i fatti in commento, la restrizione di cui all'art. 64 possa ben involgere forme di investimento per così dire minori e non necessariamente finalizzate ad attività di gestione e controllo di una impresa.

Dall'altro lato, proponendo un'interpretazione restrittiva dell'applicabilità temporale della clausola di *standstill*, la Corte allontana l'ago della bilancia dal *favor* statale ammettendo che la facoltà per gli Stati membri di avvalersi di tale regime derogatorio vale, per così dire, una volta e per sempre. Ciò in quanto, anche se uno Stato, successivamente al 31 dicembre 1993, rinunciasse e poi reistituisse una normativa restrittiva anche identica a quella vigente al 31 dicembre 1993, e che darebbe titolo di avvalersi della clausola di *standstill*, tale facoltà è irrimediabilmente perduta. A ben vedere, diversamente opinando, ogni Stato avrebbe diritto di avvalersene istituendo in ogni tempo la restrizione di cui trattasi. La Corte ha in tale ottica salvaguardato la natura stessa dell'art. 64 e della sua portata derogatoria.

Ma è con la risoluzione della terza questione che la Corte rivolge un monito agli Stati, sottolineando al contempo il carattere compromissorio della disciplina unionale della libera circolazione di capitali. Nel caso di specie, riscontrando la inammissibilità di una normativa che imponga una presunzione assoluta di elusione ed

evasione fiscale a fronte della mera detenzione di almeno l'1% di una società terza a bassa imposizione, e restituendo la possibilità di fornire prova contraria al carattere artificioso dell'operazione, la Corte aggiunge un tassello importante a salvaguardia e sviluppo di un mercato sempre più internazionalizzato. Tale prospettiva è di primaria importanza, dovendosi sempre più consolidare la libertà di mercato e l'armonizzazione fra i Paesi membri: in tal senso va consolidato il mercato unico, per affrontare le sfide poste dalla mondializzazione, sia come Europa sia come Italia. Basti pensare al grande numero di multinazionali, europee e non solo, attive in tutti gli Stati membri e alla loro contribuzione alla crescita del sistema produttivo europeo impiegando una vasta scala di addetti e generando altrettanta ricchezza.

Il messaggio della Corte è chiaro: l'internazionalizzazione dell'attività d'impresa va tutelata, ma va sorvegliata dagli "occhi" discreti dello Stato. E in tale ottica gli Stati son i destinatari di un monito ben preciso: tra le righe, ma non troppo, la Corte invita gli Stati a giocare la partita degli "investimenti esteri" sul piano della collaborazione, istituendo un quadro giuridico convenzionale con paesi terzi in grado di rilevare con più speditezza ed efficacia eventuali propositi artificiali dei movimenti di capitali transfrontalieri.