



FISCALITÀ INTERNAZIONALE

Treaty shopping: il trattamento fiscale dei finanziamenti indiretti cross-border

di Marco Bargagli

Seminario di specializzazione

Redditi esteri e monitoraggio fiscale nella dichiarazione dei redditi

[Scopri di più](#)

La **clausola del “beneficiario effettivo”** è stata introdotta nel panorama giuridico internazionale per contrastare il c.d. **“treaty shopping”**, ossia una particolare forma di **abuso dei trattati internazionali** che consente di **canalizzare**, tramite **conduit companies** meramente interposte, particolari flussi reddituali (dividendi, interessi o *royalties*) con la finalità **di ottenere l'esenzione o la riduzione della ritenuta alla fonte** (c.d. *withholding tax*).

A livello operativo, il **Manuale operativo** in materia di contrasto all'evasione e alle frodi fiscali, circolare n. 1/2018 del **Comando Generale della Guardia di Finanza** - volume III - parte V - capitolo 11 *“Il contrasto all'evasione e alle frodi fiscali di rilievo internazionale”*, pag. 333), ha illustrato le **caratteristiche dei principali fenomeni di elusione fiscale internazionale** attuati mediante **abuso convenzionale**, individuando:

- il **“treaty shopping”**, mediante il quale si tende a **sfruttare indebitamente un certo regime vantaggioso** contenuto in una o più **Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni**, soprattutto attraverso l'artificiosa localizzazione di una **struttura economica** (c.d. *conduit company*) in uno dei Paesi aderenti alla Convenzione, affinché detta struttura diventi funzionale alla fruizione delle agevolazioni previste dal Trattato internazionale, altrimenti non accessibili;
- il **“directive shopping”**, che si realizza quando un'entità residente in uno Stato non appartenente all'UE interpone in uno Stato membro, con il quale - di norma - lo Stato in cui risiede ha stipulato una convenzione contro le doppie imposizioni ritenuta favorevole, un'altra entità, al solo scopo di beneficiare, indebitamente, del **regime fiscale previsto dalla disciplina dell'Unione Europea**;
- il **“rule shopping”**, che consiste nella ricerca, all'interno di una Convenzione internazionale, della disposizione che **comporta il minor prelievo fiscale**, adeguando ad essa, quanto meno da un punto di vista formale, le operazioni economiche che si intendono porre in essere.

Attualmente, il **beneficiario effettivo** è il **percettore dei redditi** che **gode del semplice diritto di**



utilizzo dei flussi reddituali (*right to use and enjoy*) e non è **obbligato a retrocedere gli stessi** ad altro soggetto sulla base di **obbligazioni contrattuali o legali, desumibili anche in via di fatto** (*unconstrained by a contractual or legal obligation to pass on the payment received to another person*).

Interessanti spunti interpretativi in tema di **beneficiario effettivo** sono stati recentemente illustrati dalla **suprema Corte di cassazione, Sezione V civile**, con la sentenza **n. 4427 pubblicata il 20 febbraio 2025**.

La controversia risolta dalla Cassazione riguardava **un'operazione di finanziamento indiretto** (c.d. *indirect lending*) erogato a favore della consociata italiana che aveva corrisposto i relativi interessi al suo socio unico estero, trovando così **applicazione l'articolo 11 del modello Ocse di convenzione**.

La giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea (cfr. sentenza 26 febbraio 2019, nelle cause riunite C-115/16, C-118/16, C119/16 e C-299/16), condivisa successivamente da diverse **sentenze della suprema Corte di cassazione**, (*ex multis*, Cass. n. 26923/2024; Cass. n. 16173/2023; Cass. n. 11191/2023; Cass. n. 6005/2023), ha ribadito che **“il termine “beneficiario effettivo” non è utilizzato in un’accezione ristretta e tecnica, bensì deve essere esteso nel suo contesto alla luce dell’oggetto e dell’obiettivo della convenzione, segnatamente per evitare le doppie imposizioni nonché prevenire la frode e l’evasione fiscale e coincide con il soggetto al quale il reddito sia fiscalmente imputabile in forza della sua disponibilità**, designando «un’entità che benefici realmente degli interessi corrispostile», se del caso da riconoscere mediante il c.d. *approccio look through*.

In linea con tale impostazione, la suprema Corte di cassazione ha sottolineato che il **riferimento al beneficiario effettivo, piuttosto che al materiale percettore del reddito, costituisce una corretta applicazione del principio di capacità contributiva**, affermando che relativa **verifica va compiuta caso per caso**, indagando su chi sia **l’effettivo titolare del flusso reddituale** (cfr. Cass. n. 14756/2020).

Conformemente, nel Commentario **all’articolo 11 Modello OCSE** si afferma espressamente che le **agevolazioni convenzionali devono essere riconosciute al beneficiario effettivo degli interessi** anche quando gli interessi vengano **percepiti indirettamente dal beneficiario**, come accade nel **caso di pagamento a mezzo di intermediario** [*when an intermediary, such as an agent or nominee located in a Contracting State or in a third State, is interposed between the beneficiary and the payer but the beneficial owner is a resident of the other Contracting State*].

Qualora, come nella specie, **il rapporto di finanziamento risulti connotato da un’interposizione**, ragion per cui il **materiale percettore degli interessi risulta tenuto a retrocedere quanto incassato a favore di un terzo**, in capo al **soggetto interposto non può verificarsi nessun fenomeno di doppia imposizione che necessiti di essere eliminato per effetto del riconoscimento dell’applicazione del regime di esenzione da ritenuta**; Infatti, la doppia imposizione, che la norma intende invece prevenire, si verificherebbe in capo al **beneficiario**



effettivo che subisce la **tassazione sui relativi interessi**.

In estrema sintesi, gli ermellini **affermano il seguente principio di diritto**: «*La previsione di cui all'art. 26, comma 5-bis, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, che esonera dalla ritenuta alla fonte di cui al precedente comma 5 gli interessi e gli altri proventi derivanti da finanziamenti a medio e lungo termine alle imprese italiane, è volta a favorire l'accesso al credito estero da parte degli operatori residenti, eliminando il rischio di una doppia imposizione giuridica degli interessi, che verrebbe altrimenti traslato sul debitore attraverso apposite clausole contrattuali. A tal fine, nel caso di finanziamento "indiretto", caratterizzato dall'interposizione di un soggetto che percepisce materialmente gli interessi ma è poi tenuto a retrocederli ad un terzo, sostanziale erogatore, è con riferimento a quest'ultimo, inteso quale beneficiario effettivo del reddito imponibile, che va accertato il possesso dei requisiti soggettivi stabiliti dalla norma».*