

## Una panoramica delle notizie più significative negli ultimi mesi

### Diritto tributario

#### Nuovi sviluppi in merito alla facoltà del proprietario di un immobile locato di detrarsi l'IVA sui costi sostenuti a monte

*Il Tribunale lussemburghese si è espresso, con due recenti sentenze, in merito alla possibilità per il locatore di detrarre l'IVA a monte, anche qualora il contratto di locazione preveda un abbuono del canone per il periodo iniziale.*

In generale, la locazione di immobili è esente da IVA, ma tale esenzione può non essere applicata – a determinate condizioni – esercitando una apposita opzione. In particolare, per poter applicare l'IVA sui canoni di locazione devono essere rispettate le seguenti due condizioni: (i) sia il locatore che il locatario devono essere soggetti passivi IVA e (ii) l'immobile deve essere utilizzato dal locatario per l'esercizio di un'attività economica che gli consente di detrarre l'IVA sulle spese sostenute. L'applicazione dell'IVA sui canoni di locazione comporta per il proprietario la possibilità di detrarsi l'IVA relativa ai costi di costruzione e ristrutturazione dell'immobile.

In entrambe le cause trattate dal Tribunale lussemburghese i contribuenti avevano esercitato l'opzione per l'applicazione dell'IVA e, conseguentemente, avevano la facoltà di detrarsi l'IVA pagata a monte. Tuttavia, nel contratto di locazione era previsto un abbuono iniziale del canone per un periodo superiore ai sei mesi, fatto che ha determinato, secondo le autorità fiscali, una indebita detrazione dell'IVA a monte in relazione a tale periodo di utilizzo "gratuito" dell'immobile.

Il Tribunale lussemburghese ha dato ragione ai contribuenti, riconoscendo loro il diritto alla detrazione anche con riferimento al periodo di abbuono del canone. Tuttavia, le autorità fiscali lussemburghesi hanno presentato ricorso avverso tali sentenze, quindi, in attesa dell'esito finale del procedimento giudiziario, non si può escludere che le autorità fiscali mantengano il loro approccio e continuino a contestare la detrazione IVA in casi analoghi.

A tale proposito, è utile analizzare la tesi sostenuta dalle autorità fiscali lussemburghesi. In particolare, l'amministrazione finanziaria ha contestato il diritto alla detrazione IVA a monte esercitato dal proprietario in relazione al periodo di abbuono del canone, in assenza di attività economiche svolte nell'arco di tale periodo. Infatti, secondo le autorità fiscali è necessario considerare separatamente il periodo per cui non è previsto alcun canone di locazione da quello in cui si applica il canone e a ciascuno periodo applicare regimi IVA distinti. Per il periodo di abbuono del canone e in cui non viene svolta alcuna attività economica non vi è diritto alla detrazione dell'IVA a monte, mentre dal momento in cui viene ad essere pagato effettivamente un canone e viene svolta una attività economica imponibile il locatore avrà diritto alla detrazione. Secondo l'amministrazione finanziaria, non è di per sé il periodo di abbuono del canone a creare problemi, ma l'assenza a valle di operazioni soggette a IVA.

Il Tribunale lussemburghese ha, in entrambe le sentenze, rigettato la tesi delle autorità fiscali in quanto la locazione di un immobile deve essere considerata come un'unica attività globale e non può, quindi, essere suddivisa in attività economica e attività non economica. Inoltre, il diritto alla detrazione dell'IVA pagata a monte non è strettamente legato alla effettiva esistenza di operazioni imponibili, ma sussiste non appena il soggetto passivo intende esercitare una attività imponibile. Il Tribunale lussemburghese ha richiamato un precedente della Corte di Giustizia europea che si era occupata di un caso in cui un immobile era rimasto sfritto a lungo – nonostante il proprietario avesse cercato di affittarlo per tutto il periodo – e per il quale è

stato confermato il diritto alla detrazione IVA. Per analogia, il Tribunale lussemburghese ha applicato il medesimo principio al caso in questione.

## Diritto dei mercati finanziari

### Regolamento europeo relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli

*A far data dal 21 luglio 2019, è diventato pienamente operativo il Regolamento UE 2017/1129. In particolare, tale Regolamento ha modificato i soggetti obbligati a pubblicare il prospetto, quelli esenti, la struttura e il contenuto del prospetto e la comunicazione dei fattori di rischio.*

Il regolamento UE 2017/1129 relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato (di seguito il "Regolamento") è entrato in vigore il 20 luglio 2017, tuttavia è diventato pienamente operativo a partire dal 21 luglio 2019. Tale Regolamento ha abrogato la Direttiva Prospetti 2003/71/CE in vigore in precedenza. Le disposizioni del nuovo regime sono contenute ora in un regolamento, invece che in una direttiva, e, quindi, risultano direttamente applicabili negli Stati membri senza necessità di leggi di attuazione specifiche per ogni Stato.

Per quanto riguarda il Lussemburgo, la Legge del 10 luglio 2005 è stata abrogata e parzialmente sostituita dalla Legge del 16 luglio 2019: tale nuova legge ha un campo di applicazione più limitato, rispetto a quella in vigore in precedenza, in quanto si limita ad integrare un regolamento. Le FAQ pubblicate dalla CSSF (*Commission de Surveillance du Secteur Financier*) in data 12 marzo 2013 continueranno ad applicarsi anche al nuovo regime, fino a quando non saranno sostituite da nuove FAQ.

L'obbligo di pubblicare il prospetto non si applica all'offerta di titoli il cui valore nominale unitario sia di almeno Euro 100.000,00 ovvero ai titoli acquistati per un corrispettivo totale di almeno Euro 100.000,00 per investitore. Sono altresì esentate dalla pubblicazione del prospetto le offerte di titoli rivolte a meno di 150 investitori. Inoltre, in relazione al fenomeno di *crowdfunding*, l'esenzione è stata portata da Euro 1.500.000,00 a Euro 1.000.000,00, tuttavia il Regolamento ha previsto la possibilità per gli Stati membri di definire liberamente nella propria legislazione nazionale una soglia compresa tra Euro 1.000.000,00 – Euro 8.000.000,00. Il Lussemburgo ha, quindi, optato per una soglia massima di esenzione pari a Euro 8.000.000,00.

Il prospetto deve contenere *"le informazioni necessarie che siano rilevanti per un investitore affinché possa procedere a una valutazione con cognizione di causa"*. Il prospetto contiene *"una nota di sintesi che fornisce le informazioni chiave di cui gli investitori necessitano per comprendere la natura e i rischi dell'emittente, del garante e dei titoli che sono offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e deve essere letta insieme con le altre parti del prospetto per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire in tali titoli"*. Il nuovo Regolamento ha modificato tale nota di sintesi, che è stata sostituita da un modello standard costituito da domande e risposte (*c.d. Q&A form*) ed è composta dalle seguenti quattro sezioni: (a) introduzione, (b) informazioni fondamentali concernenti l'emittente, (c) informazioni fondamentali sui titoli e (d) informazioni fondamentali sull'offerta pubblica di titoli e/o l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Il prospetto di base include un modulo delle condizioni definitive che deve essere compilato per ogni singola emissione e che contiene le opzioni disponibili per quanto riguarda le informazioni che devono essere determinate nelle condizioni definitive dell'offerta e la indicazione del sito web dove saranno pubblicate le condizioni definitive.

Il nuovo Regolamento conferisce maggiore rilievo all'informativa sui fattori di rischio. Ciascun fattore di rischio è descritto adeguatamente, spiegando come incide sull'emittente o sui titoli oggetto dell'offerta o da ammettere alla negoziazione. Nel redigere il prospetto, l'emittente, l'offerente o il soggetto che richiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato valuta la rilevanza dei fattori di rischio sulla base della probabilità che si verifichino e dell'entità prevista del loro impatto negativo. I fattori di rischio sono presentati in un numero limitato di categorie, in funzione della loro natura. In ciascuna categoria i fattori di rischio più rilevanti sono indicati per primi.

Gli emittenti di titoli azionari e non-azionari su base continuativa possono utilizzare il documento di registrazione universale (c.d. *Universal Registration Document – URD*) per avere un accesso più rapido ai mercati di capitale. L'URD viene redatto a ogni esercizio al fine di descrivere l'organizzazione, l'attività, la situazione finanziaria, gli utili e le prospettive, il governo societario e l'assetto azionario della società. La differenza tra l'URD e il prospetto di base sta nel fatto che quest'ultimo può essere utilizzato solo per i titoli diversi dai titoli di capitale, mentre l'URD può essere utilizzato sia per i titoli di debito che per quelli di capitale.

Il Regolamento prevede che, in caso di offerta pubblica di titoli, taluni soggetti possano scegliere di redigere un c.d. *EU Growth Prospectus* purché non abbiano titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Tali soggetti sono: a) PMI, b) emittenti, diversi dalle PMI, i cui titoli sono o saranno negoziati in un mercato di crescita per le PMI, a condizione che tali emittenti abbiano una capitalizzazione di borsa media inferiore a Euro 500.000.000,00 sulla base delle quotazioni di fine anno dei tre precedenti anni e c) altri emittenti, ove le offerte al pubblico di titoli abbiano un corrispettivo totale nell'Unione Europea che non supera Euro 20.000.000,00, calcolato su un periodo di 12 mesi, e a condizione che tali emittenti non abbiano titoli negoziati in un MTF e durante l'esercizio precedente abbiano avuto in media fino a 499 dipendenti. Il c.d. *EU Growth Prospectus* è un documento in formato standardizzato, scritto con un linguaggio semplice e facile da completare per gli emittenti. È composto da: una nota di sintesi specifica, uno specifico documento di registrazione e una specifica nota informativa sui titoli. Tale prospetto mira ad alleviare gli oneri richiesti agli emittenti.

Al fine di garantire il corretto funzionamento del mercato all'ingrosso di titoli diversi dai titoli di capitale e aumentare la liquidità del mercato, il Regolamento ha previsto un trattamento semplificato distinto per i titoli diversi dai titoli di capitale ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e concepiti per gli investitori qualificati. Tale trattamento semplificato dovrebbe prevedere obblighi di informazione minima meno onerosi rispetto a quelli applicabili ai titoli diversi dai titoli di capitale offerti agli investitori al dettaglio. Il trattamento semplificato dovrebbe essere applicabile, innanzitutto ai titoli diversi dai titoli di capitale, a prescindere dal loro valore nominale, negoziati esclusivamente in un mercato regolamentato, o in un suo segmento specifico, a cui solo gli investitori qualificati possano avere accesso ai fini della negoziazione di tali titoli e, in secondo luogo, ai titoli diversi dai titoli di capitale con un valore nominale unitario pari almeno a Euro 100.000,00. La Borsa del Lussemburgo dispone già di un segmento professionale del mercato regolamentato accessibile solo a investitori qualificati. Infine, si fa presente che, in data 9 novembre 2018, la Commissione Europea ha pubblicato una proposta di modifica del Regolamento e di conferimento del ruolo di autorità competente per l'approvazione dei prospetti per gli investitori all'ingrosso all'ESMA. La Commissione Europea ha previsto che la nuova proposta possa entrare in vigore entro il 2020.

In conclusione, alcuni requisiti introdotti sembrano essere più onerosi rispetto a quelli previsti dal precedente regime (e.g. la nuova nota di sintesi e le nuove sezioni sui fattori di rischio). Tuttavia, gli emittenti europei beneficiano ora di un maggior numero di esenzioni e di regimi semplificati. Le PMI hanno margini più ampi nell'ambito dell'esenzione per i *crowdfunding* e gli emittenti diversi dalle PMI possono beneficiare di un regime semplificato per i prospetti degli investitori all'ingrosso.

In ogni caso, il nuovo Regolamento, le esenzioni e i regimi semplificati previsti, dovrebbero incoraggiare gli emittenti europei a finanziarsi sui mercati dei capitali e promuovere l'armonizzazione e dei mercati.

Il presente documento viene consegnato esclusivamente per fini divulgativi.  
Esso non costituisce riferimento alcuno per contratti e/o impegni di qualsiasi natura.  
Per ogni ulteriore chiarimento o approfondimento Vi preghiamo di contattare:

**Emanuele Grippo**  
Partner

 Milano

 +39 02 763741

 emgrippo@gop.it



**INFORMATIVA EX ART. 13 del Reg. UE 2016/679 - Codice in materia di protezione dei dati personali**

I dati personali oggetto di trattamento da parte dallo studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners (lo "Studio") sono quelli liberamente forniti nel corso di rapporti professionali o di incontri, eventi, workshop e simili, e vengono trattati anche per finalità informative e divulgative. La presente newsletter è inviata esclusivamente a soggetti che hanno manifestato il loro interesse a ricevere informazioni sulle attività dello Studio. Se Le fosse stata inviata per errore, ovvero avesse mutato opinione, può opporsi all'invio di ulteriori comunicazioni inviando una e-mail all'indirizzo: [relazioniesteme@gop.it](mailto:relazioniesteme@gop.it). Titolare del trattamento è lo studio Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners, con sede amministrativa in Roma, Via delle Quattro Fontane 20.