CONSIGLIO NAZIONALE DEI CENTRI COMMERCIALI
LUOGHI PERSONE ESPERIENZE

PROPOSTE DELLA COMMISSIONE EUROPEA SULLA SEMPLIFICAZIONE FISCALE NELL'UE

- COM(2026)560: semplificazione del quadro unionale per l'imposizione diretta;
- COM(2026)308: cooperazione amministrativa nel settore fiscale, rifusione;

CONTRIBUTO PER L'AUDIZIONE DEL 13 OTTOBRE 2026 PRESSO LA COMMISSIONE POLITICHE DELL'UNIONE EUROPEA DELLA CAMERA DEI DEPUTATI



CONSIGLIO NAZIONALE DEI CENTRI COMMERCIALI
LUOGHI PERSONE ESPERIENZE

Il CNCC e l'industria dei centri commerciali

Il Consiglio Nazionale dei Centri Commerciali (CNCC) è l'associazione che rappresenta l'industria nazionale dei centri commerciali in Italia e all'estero, riunendo in un unico organismo, da oltre 40 anni, tutti i protagonisti della filiera: spaziando dalle proprietà immobiliari alle insegne commerciali e dalle società di gestione agli altri fornitori di servizi.

Tralasciando il più esteso indotto, si tratta di un comparto che genera annualmente un fatturato di circa 70 miliardi di euro, che anima quasi 1.300 strutture classificate come *mall*, *retail park* o *factory outlet* che si estendono per oltre 20 milioni di metri quadri di superficie affittabile distribuita su tutta la penisola, dando spazio a più di 40.000 attività commerciali e 8.000 imprese a conduzione familiare, nonché occupando circa 600.000 addetti, con elevata incidenza di donne e giovani.

Considerando anche l'indotto di servizi e manifattura abilitati dalle attività anzidette, parliamo invece di un valore aggiunto che supera i 220 miliardi di euro e di oltre 1,5 milioni di occupati, che complessivamente contribuiscono per quasi il 12% al PIL nazionale.

Al di là del suo contributo al PIL e all'occupazione, l'industria nazionale dei centri commerciali costituisce anche un importante pilastro per il risparmio privato e istituzionale, quale ideale ambito di diversificazioni per i capitali pazienti di istituti finanziari come banche e fondi pensione, ma anche di piccoli risparmiatori che – attraverso l'acquisizione di quote in società quotate e fondi – possono conseguire i benefici tipici degli investimenti immobiliari impiegando capitali limitati e, soprattutto, senza farsi carico delle problematiche gestionali altrimenti necessarie per acquistare e gestire in proprio tali immobili.

La rilevanza del nuovo pacchetto fiscale UE per l'industria nazionale dei centri commerciali

La rilevanza del nuovo pacchetto fiscale UE non può che essere evidente per l'industria nazionale dei centri commerciali, la cui resilienza e le cui prospettive di sviluppo dipendono anche dalla capacità di catalizzare capitali sia nella forma di capitale di rischio che nella forma di debito, guardando non solo al mercato domestico, ma anche a investitori e finanziatori stranieri.

Il settore immobiliare, e in particolare quello dell'immobiliare commerciale, è un comparto ad alta intensità di capitale: la realizzazione o l'acquisto di gallerie e parchi commerciali richiede infatti investimenti finanziari spesso ingenti e con ritorni di lungo periodo.

Anche la gestione corrente dei centri commerciali è tuttavia finanziariamente onerosa, necessitando tali strutture di flussi di capitale costante nel tempo per manutenzioni, ristrutturazioni e adeguamento tecnologico, tanto più in considerazione degli obiettivi estremamente ambiziosi stabiliti in ambito UE rispetto all'efficientamento energetico e alla decarbonizzazione.

Nonostante la necessità di mobilitare capitali di rischio e di debito significativi, nel nostro paese invece troppo spesso gli investimenti e i finanziamenti – soprattutto dall'estero – sono disincentivati da norme fiscali eccessivamente complesse, elevati oneri di *compliance* e barriere burocratiche che penalizzano fortemente l'Italia rispetto ad altri Paesi europei caratterizzati da mercati finanziari più efficienti e liquidi e da una più marcata semplicità e stabilità normativa.

Tutto ciò premesso, la nostra Associazione non può dunque che condividere lo spirito delle proposte fiscali adottate lo scorso giugno dalla Commissione UE, sia rispetto al Tax Omnibus – orientato a modernizzare il quadro della fiscalità d'impresa e a razionalizzare gli obblighi di conformità per alleggerire gli oneri burocratici transfrontalieri – sia con riguardo alla rifusione della Direttiva sulla Cooperazione Amministrativa (DAC), che mira a consolidare e rendere più efficiente il sistema di scambio automatico di informazioni tra le autorità fiscali degli Stati membri.

Riservandoci di far pervenire a codesta Commissione ulteriori e più puntuali osservazioni nelle settimane a venire, nei paragrafi a seguire ci soffermeremo su alcune criticità del nuovo *Tax Omnibus*, in particolare con riferimento alla disciplina della deducibilità degli interessi passivi di cui all'articolo 4 della Direttiva UE 2016/1164 per il contrasto dell'elusione fiscale (*ATAD I*), nonché alla revisione della direttiva UE 2011/96 sulla tassazione delle società madri e figlie (*PSD*).

Osservazioni sulla disciplina della deducibilità degli interessi

Come richiamato nei paragrafi precedenti, la costruzione, la gestione e la costante rigenerazione di grandi infrastrutture commerciali richiedono impegni finanziari ingenti e cicli di investimento estesi nel tempo: senza il supporto di finanziamenti a medio-lungo termine, sarebbe infatti impossibile per molti operatori coprire i costi di acquisizione iniziali solo con il capitale proprio, specie tenendo conto del tempo necessario per recuperare finanziariamente tali somme attraverso i canoni.

Il ricorso strutturale ai mercati del debito non costituisce dunque per l'industria dei centri commerciali una scelta di natura speculativa o una forma di sottocapitalizzazione esasperata, bensì un elemento indispensabile per realizzare, mantenere e ristrutturare l'infrastruttura immobiliare su cui si regge l'intera filiera.

In quest'ottica, la previsione dell'articolo 4 della vigente Direttiva antielusione ATAD, che fissa il limite di deducibilità degli interessi passivi al 30% del risultato operativo (EBITDA/ROL), risulta dunque difficilmente conciliabile con le esigenze fisiologiche della filiera dei centri commerciali e – più in generale – delle grandi operazioni immobiliari.

Per le società soggette a imposizione ordinaria, peraltro, il limite legato alla redditività annuale può anche produrre un effetto pro-ciclico: a parità di indebitamento, il rialzo dei tassi o la contrazione dei margini possono infatti accrescere la quota di interessi indeducibili, amplificando le difficoltà dell'investimento proprio quando si indebolisce la capacità di generare reddito e liquidità.

Tale circostanza è meritoriamente presa in esame dalla proposta di revisione della direttiva ATAD della Commissione, che al considerando 25) prende atto della circostanza per cui la norma «può [..] colpire in modo sproporzionato i settori ad alta intensità di capitale, come quello immobiliare, delle infrastrutture e le start-up innovative che si basano sul finanziamento del debito a lungo termine».

L'introduzione a livello europeo della piena deducibilità degli interessi su prestiti erogati da terzi indipendenti e destinati a finanziare le attività proprie del debitore non può pertanto che essere accolta con estremo favore.

Pur ritenendo questa modifica fondamentale per il settore e pur riconoscendo l'importanza di una crescente armonizzazione tra le normative fiscali europee, riteniamo però fondamentale garantire che il nuovo quadro normativo, anche a seguito del recepimento della direttiva, preservi gli effetti sostanziali della disciplina italiana che già riconosce la piena deducibilità per le società immobiliari di gestione degli interessi sui finanziamenti garantiti da ipoteca su immobili destinati alla locazione, ai sensi dell'art. 1, comma 36, della legge n. 244/2007. Tale disciplina ha infatti contribuito a garantire un quadro normativo stabile e prevedibile, sul quale gli operatori hanno basato le proprie scelte di investimento e di finanziamento. La proposta europea, nella misura in cui prevede la piena deducibilità degli interessi relativi a finanziamenti erogati da terzi indipendenti, sembra muoversi nella medesima direzione. Considerata la prevista armonizzazione delle regole, sarebbe quindi importante verificare che, già nella definizione del testo europeo e soprattutto in sede di recepimento, non si determinino arretramenti rispetto al trattamento fiscale attualmente riconosciuto in Italia.

Stante l'esigenza di diversificare le fonti di credito e di ottimizzarne il costo, riteniamo inoltre importante segnalare anche la necessità di un altro intervento volto a salvaguardare le modalità di gestione finanziaria adottate da molte grandi società immobiliari paneuropee.

Il testo proposto esclude infatti dal beneficio la provvista raccolta presso terzi dalla capogruppo e successivamente trasferita alle società partecipate a condizioni di mercato mediante finanziamenti infragruppo.

Sarebbe quindi opportuna una specifica previsione che estenda il beneficio della piena deducibilità anche alle società utilizzatrici per la quota di oneri effettivamente riconducibili al finanziamento esterno. A parità di provvista esterna e di destinazione delle risorse, pertanto, raccolta diretta e raccolta accentrata dovrebbero ricevere un trattamento equivalente, laddove la correlazione tra raccolta, trasferimenti infragruppo e impiego finale sia oggettivamente documentabile.

Una modalità per ovviare a questo problema potrebbe essere l'adozione di un metodo che consideri a livello di gruppo la quota di oneri finanziari effettivamente riconducibile alla provvista raccolta presso terzi, anche quando trasferita alle società operative attraverso finanziamenti infragruppo. In questa prospettiva, un riferimento metodologico, pur con finalità diverse, potrebbe essere rappresentato dal meccanismo di utilizzo delle eccedenze di interessi attivi e di ROL nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, previsto dall'art. 96, comma 14, TUIR.

Sempre nell'ambito della deducibilità degli interessi, resta infine senz'altro da garantire, anche per il futuro, la possibilità – già riconosciuta in Italia – di riportare gli interessi passivi non dedotti senza limiti temporali: essendo invero auspicabile che la riforma in esame garantisse a livello europeo il riporto illimitato, oltre che di tale componente, anche dell'eccedenza del 30% di ROL inutilizzato (attualmente riportabile solo fino a cinque periodi d'imposta nel nostro ordinamento e che quantomeno dovrebbe essere estesa a dieci periodi d'imposta). Ciò rappresenterebbe un miglioramento significativo, più coerente con i cicli lunghi degli investimenti immobiliari.

Osservazioni sulla revisione della Direttiva madre-figlia: mancanza di riferimenti ai REIT

La direttiva UE 2011/96 sulla disciplina della tassazione delle società madri e figlie (*Parent-subsidiary Directive, PSD*) costituisce una pietra miliare per la competitività economica del mercato unico europeo, in quanto concepita per eliminare le distorsioni fiscali che storicamente penalizzavano i gruppi societari operanti a livello transfrontaliero.

Innovando in senso positivo rispetto all'attuale normativa, il nuovo *tax omnibus* propone meritoriamente di eliminare i requisiti di partecipazione minima e di durata del possesso attualmente in vigore ai fini dell'applicazione della madre-figlia.

La nuova proposta di direttiva omette tuttavia di affrontare le problematiche che emergono nelle distribuzioni di dividendi tra società residenti in differenti paesi europei quando tra queste società siano presenti soggetti giuridici qualificabili come *Real Estate Investments Trusts* (REIT).

È significativo, peraltro, che la stessa proposta preveda un'espressa deroga al requisito dell'assoggettamento a imposta per i fondi pensione, senza tuttavia contemplare un analogo intervento per i REIT.

Tali società – cui corrisponde, nell'ordinamento italiano, il modello delle società di investimento immobiliare quotate "SIIQ" di cui all'articolo 1, commi 119-141, della Legge 296/2006 – sono strumenti nati nell'esperienza statunitense e ormai diffusi in gran parte del mondo per consentire investimenti collettivi nel settore immobiliare, equiparandoli il più possibile all'investimento diretto.

Per promuovere tale finalità – che consente alla generalità degli investitori, anche piccoli, di beneficiare della positiva diversificazione nel settore immobiliare pur impiegando capitali limitati e, soprattutto, evitando le rigidità tipiche di tali investimenti, sia in termini gestionali che di illiquidità – gli ordinamenti nazionali generalmente riconoscono a tali REIT un regime di esenzione dei redditi immobiliari in capo al veicolo: gli utili dei REIT sono infatti generalmente tassati non in capo alla società che li produce, ma in capo ai soci e al momento della distribuzione obbligatoria dei dividendi, attraverso l'applicazione di ritenute.

Tale regime fiscale è controbilanciato da vari accorgimenti, tra cui – in primis – la quotazione su un mercato regolamentato a garanzia di trasparenza e liquidità, nonché l'onere di redistribuzione annuale di una cospicua parte degli utili (che arriva in certe giurisdizioni anche all'80-90%).

Come noto, non esiste attualmente un'unica disciplina dei REIT a livello europeo e la regolamentazione di queste entità a livello nazionale è al momento abbastanza frammentata e non coordinata a livello europeo.

Come chiarito dalla giurisprudenza UE, il requisito dell'assoggettamento a imposta previsto dalla PSD può non risultare soddisfatto per i veicoli che, pur formalmente soggetti all'imposta sulle società (quindi, tecnicamente, "*liable to tax*"), beneficiano di un'aliquota pari a zero subordinata alla distribuzione degli utili. Tale orientamento pone evidenti criticità rispetto all'applicabilità della direttiva ai REIT che beneficiano di regimi fiscali speciali.

Ne deriva una particolare criticità per le distribuzioni che coinvolgono REIT residenti in diversi Paesi europei, dove possono determinarsi fenomeni di imposizione a più livelli sul medesimo reddito immobiliare che vanificano il meccanismo di funzionamento di questi strumenti, basati appunto sulla tassazione del reddito immobiliare ad un solo livello.

In tale contesto, appare pertanto necessario promuovere a livello europeo un principio di mutuo riconoscimento dei regimi REIT sostanzialmente equivalenti esistenti nei vari Paesi europei.

L'individuazione di criteri comuni di identificazione dei soggetti coinvolti e di gestione dei flussi di dividendi da essi distribuiti consentirebbe infatti di affrontare le attuali asimmetrie derivanti dall'esistenza di diversi ordinamenti nazionali. Tale soluzione sarebbe anche coerente con i principi di libertà di stabilimento e di circolazione dei capitali, evitando che le diverse caratteristiche dei REIT nei singoli Stati membri siano di ostacolo all'effettuazione di investimenti transfrontalieri.

In tal senso, sarebbe in primo luogo opportuno equiparare gli investimenti in REIT europei comparabili agli investimenti domestici qualificati.

Nel caso italiano, una SIIQ dovrebbe poter beneficiare, a determinate condizioni, di un trattamento equivalente a quello attualmente previsto per le partecipazioni in SIINQ nel caso di partecipazioni detenute in REIT di altri Stati membri che presentino caratteristiche sostanzialmente analoghe.

L'equiparazione dovrebbe riguardare, in particolare, i requisiti di prevalenza dell'attività immobiliare e l'inclusione dei relativi proventi nell'ambito della gestione esente, evitando che la mera localizzazione estera dell'investimento determini un trattamento deteriore rispetto a quello riconosciuto agli investimenti in SIIQ, SIINQ e fondi immobiliari italiani qualificati.

Una simile apertura contribuirebbe inoltre a rendere l'Italia più attrattiva quale sede di capogruppo immobiliari europee e a favorire la raccolta di capitali, anche di provenienza extra-UE.

Analogamente, nell'ambito di un più ampio coordinamento delle discipline nazionali, occorrerebbe riconoscere i REIT europei comparabili come controllanti qualificate delle SIINQ italiane, consentendo

alle partecipate di tali REIT di accedere direttamente al regime, fermi restando gli ulteriori requisiti previsti dalla normativa nazionale.

Tale intervento consentirebbe di superare un ostacolo all'ingresso di capitali esteri e allo sviluppo del comparto immobiliare, riconoscendo rilevanza, ai fini dell'accesso al regime, alla sostanziale equivalenza del veicolo estero rispetto a una SIIQ italiana.

In questa prospettiva, il principio del mutuo riconoscimento dovrebbe operare in entrambe le direzioni dell'investimento, evitando che la natura transfrontaliera della catena partecipativa determini, di per sé, un trattamento fiscale deteriore.

Infine, sarebbe necessario evitare che la presenza di più livelli societari costituiti da REIT determini la moltiplicazione delle ritenute sul medesimo reddito immobiliare.

Alla ritenuta applicata sulla distribuzione effettuata dal REIT partecipato può infatti aggiungersi quella applicata dalla società capogruppo sulla successiva redistribuzione degli utili agli investitori, determinando una duplicazione del prelievo incompatibile con la logica di neutralità propria di tali strumenti.

Sarebbe pertanto opportuno tenere conto del prelievo già intervenuto alla fonte, prevedendo, a seconda della soluzione adottata, l'esenzione della componente estera successivamente redistribuita, ovvero lo scomputo delle ritenute già subite da quelle dovute a valle, accompagnando tali meccanismi con adeguate regole di tracciabilità e con limiti volti a evitare duplicazioni o indebiti utilizzi del beneficio.

Un simile intervento consentirebbe di preservare la neutralità fiscale del modello REIT anche nell'ambito degli investimenti transfrontalieri, evitando che la frammentazione delle discipline nazionali trasformi la scelta di investire attraverso un REIT europeo in uno svantaggio fiscale rispetto all'investimento immobiliare domestico.