Il test. La convenienza della rivalutazione

Vietata la permanenza del controllo

Legate alla strutturazione del passaggio generazionale possono esservi anche operazioni circolari che celano dietro a questa esigenza incontestabile alcune pratiche più discutibili per il fisco. Eccole.

Con il principio di diritto 20 del 23 luglio 2019 l'agenzia delle Entrate ha chiarito nuovamente il suo punto di vista sulle operazioni circolari, già bocciate nella circolare 6/E/16 dedicata alle operazioni di leveraged buy out. Nel principio è stato affermato che le operazioni circolari di merger leveraged cash out sono prive di sostanza economica in quanto finalizzate al mero conseguimento di un vantaggio fiscale.

La convenienza, in estrema sintesi, consiste nel tassare il capital gain con una sostitutiva inferiore rispetto al livello di tassazione dei dividendi. Queste operazioni sono di solito strutturate secondo lo schema seguente:

- i soci di una società operativa (target) anziché distribuire i dividendi cedono le proprie partecipazioni ad una newco;
- preventivamente affrancano il valore fiscale della partecipazione assolvendo all'imposta sostitutiva;
- la target distribuisce i dividendi alla newco che, a sua volta, utilizza tali risorse per corrispondere ai soci cedenti il prezzo delle partecipazioni che ha acquistato da essi;
- in assenza di liquidità si può ricorrere al debito, utile al pagamento del prezzo, sfruttando anche la deducibilità degli interessi passivi ex articolo 96 del Tuir;
- se si opta per la fusione fra newco e target secondo lo schema tipico delle operazioni di Lbo (articolo 2501-bis, Codice civile) si evita la distribuzione di dividendi e comunque si fa coincidere, in capo alla target, il debito contratto dalla newco con la generazione dei flussi di cassa (da parte di target) utili al suo rimborso.

Pertanto, in luogo dell'imposizione sui dividendi pari ormai al 26% per tutte le partecipazioni (qualificate e non), si beneficia di un'imposta sostitutiva sulla rivalutazione delle partecipazioni che nell'ultima edizione era pari all'11% per le qualificate, quindi con un delta del 15% rispetto alla tassazione dei dividendi. Di conseguenza il vantaggio a livello fiscale appare evidente.

L'operazione oggetto del principio n. 20 riguarda la cessione della target da parte di quattro soci ad una newco partecipata da uno dei cedenti e dai due figli come soci di maggioranza, con successiva fusione fra target e newco. L'Agenzia ha contestato il vantaggio fiscale in capo ad uno dei genitori cedenti che conserva poteri particolari nella target quali quelli di conduzione, di veto in caso di disaccordo dei figli, di riacquisto del controllo in presenza di inefficienze che mettano a repentaglio la società. In verità si tratta spesso di meccanismi di controllo che possono avere una loro logica nei casi di passaggio generazionale, trattandosi di operazioni spesso delicate per la sopravvivenza della stessa società. E che potrebbero meritare una maggior tutela.

D'altro canto l'Agenzia ha anche affermato che la rivalutazione va finalizzata alla circolazione delle partecipazioni, cosa che manca in assenza di un effettivo disinvestimento e che comunque il vantaggio indebito si consegue solo all'incasso dei pagamenti da parte del genitore cedente.

In dottrina si è obiettato, correttamente, che una fattispecie del genere non rientrerebbe nell'abuso del diritto, ma dovrebbe essere aggredita piuttosto con lo strumento dell'interposizione fittizia di cui all'articolo 37, comma 3 del Dpr 600/1973, rientrando in realtà nell'ambito dell'evasione fiscale. In ogni caso il profilo di criticità di queste operazioni appare evidente (circolare Assonime 21/2016, nota 81 e paragrafo 3.3).

Fermo restando che l'esigenza del passaggio generazionale appare legittima e incontestabile, la pratica delle operazioni circolari nei passaggi e in altre strutturazioni è forse stata eccessivamente abusata, da cui deriva probabilmente la censura netta da parte delle Entrate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA