



**Ordine dei Dottori Commercialisti  
e degli Esperti Contabili di Roma**



# ***Il leveraged cash out e l'abuso del diritto***

Aprile 2020





## **INDICE**

<b>PRESENTAZIONE .....</b>	<b>3</b>
<b>INTRODUZIONE .....</b>	<b>4</b>
<b>1. LA FISCALITÀ DELL'OPERAZIONE .....</b>	<b>8</b>
<b>2. LA POSIZIONE DELL'AMMINISTRAZIONE FINANZIARIA .....</b>	<b>12</b>
2.1 L'abuso del diritto: brevi cenni per quanto di specifico interesse.....	13
2.2 L'art. 5 della Legge n. 488/2001.....	15
2.3 Le contestazioni basate sulla presunta violazione dell'art-10-bis per il tramite ..... dell'art. 5 della Legge n. 488/2001 – il vantaggio fiscale indebito	16
2.4 La libera scelta fra operazioni alternative poste sullo stesso piano dall'ordinamento giuridico .....	22
2.5 Il soggetto nei confronti del quale deve essere svolta l'attività di accertamento .....	26
2.6 I termini di decadenza .....	29
2.7 L'applicabilità delle sanzioni .....	31
<b>3. LA POSIZIONE DELLA GIURISPRUDENZA .....</b>	<b>33</b>
<b>4. CONCLUSIONI.....</b>	<b>37</b>



## Presentazione

Alla redazione del presente elaborato hanno partecipato i seguenti componenti della Commissione Imposte dirette – Operazioni straordinarie:

- Renzo Amadio
- Ornella Amedeo
- Andrea Cinti
- Gian Marco Committeri
- Angelo Conte
- Antonio Cutini
- Maurizio Di Marcotullio
- Damiano Di Vittorio
- Barbara Fasoli Braccini
- Alessandro Fasolino
- Alessandro Giannelli
- Lucrezia Iuliano
- Nicola Martucci
- Pietro Mastrapasqua
- Giuseppe Molinaro
- Fabio Romoli
- Guido Rosignoli – *Vice Presidente*
- Alberto Santi - *Presidente*
- Andrea Sperati
- Guido Zavadini

### **Membri esterni:**

- Massimiliano Amodio
- Saverio Mantini

Hanno contribuito, in particolare, all'elaborazione del presente documento **Maurizio Di Marcotullio, Alessandro Fasolino, Fabio Romoli e Alberto Santi**. Particolari ringraziamenti vanno a **Barbara Fasoli Braccini** che, oltre ad aver partecipato fattivamente alla redazione dell'elaborato, ha coordinato il lavoro della Commissione a tal fine.



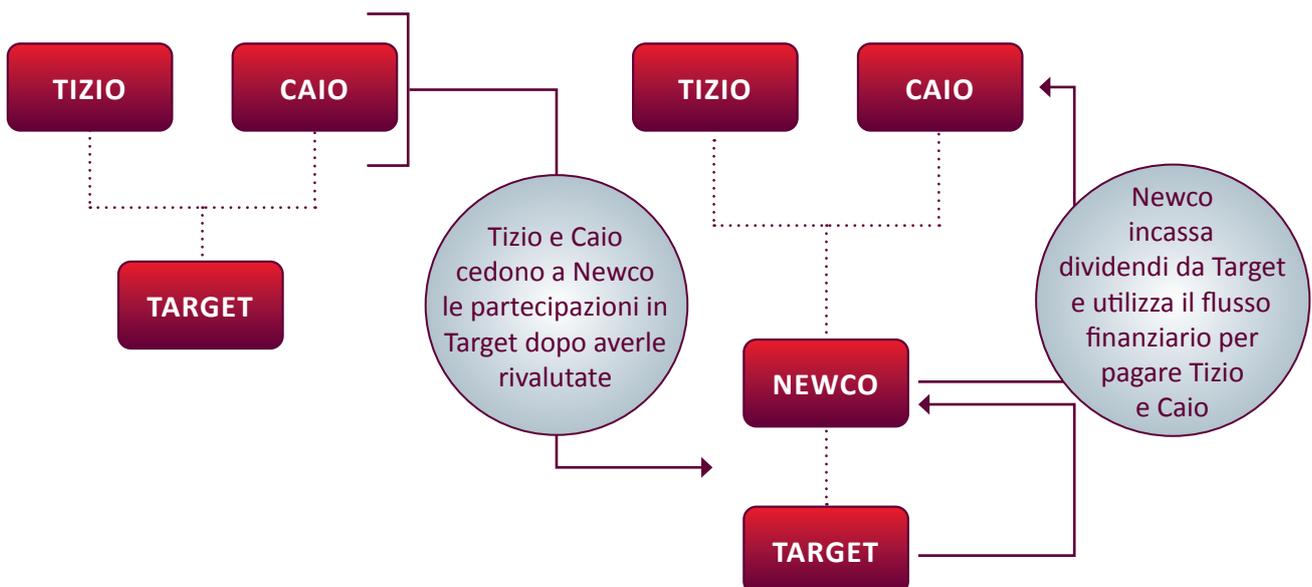
## INTRODUZIONE

Con il termine *leveraged cash out* ("LCO") si è soliti identificare una particolare tipologia di riorganizzazione societaria volta, essenzialmente, alla revisione della compagine partecipativa di un determinato soggetto giuridico, costituito sotto forma di società di capitali.

In via di sintesi, l'operazione di LCO prevede uno schema tipizzato ed articolato nelle seguenti fasi<sup>1</sup>:

- I soci persone fisiche ("Tizio" e "Sempronio") di una società operativa (c.d. "Target") rivalutano le proprie partecipazioni, con il pagamento dell'imposta sostitutiva prevista dall'art. 5 della Legge n. 448/2001 e successive modificazioni.
- Le medesime persone fisiche cedono le partecipazioni detenute nella *Target* in favore di una società neocostituita (c.d. "Newco"). In questa fase, l'operazione di acquisto viene effettuata "a debito", in quanto la *Newco* non dispone delle risorse finanziarie utili per l'acquisto della *Target*.
- Il debito contratto dalla *Newco* per l'acquisto delle partecipazioni viene rimborsato mediante le somme corrispondenti ai dividendi distribuibili dalla stessa *Target*.

Quanto sopra può essere riassunto graficamente come segue:



1. Lo schema riportato nel testo è stato ben esemplificato dalla Comm. Trib. Prov. Treviso, 11 aprile 2018, n. 144.



Al di là dello schema di base, l'operazione può presentare alcune varianti anche di caratura sostanziale.

Ad esempio, in luogo del pagamento rateale o, comunque, dilazionato del corrispettivo in concomitanza dell'incasso dei dividendi<sup>2</sup>, la *Newco* potrebbe saldare il debito per l'acquisto della *Target* in un'unica soluzione, ricorrendo all'indebitamento (bancario e non). Quest'ultimo sarà successivamente estinto attraverso i dividendi distribuiti dalla società *Target*<sup>3</sup>.

Ancora, in alternativa alla distribuzione di dividendi, le due società (*Target* e *Newco*) possono fondersi – in questo caso l'operazione è denominata *merger leveraged cash out* – in modo tale che il debito assunto dall'acquirente finisca per gravare direttamente sulla società operativa, la quale può anche offrire specifiche garanzie per il rimborso<sup>4</sup>.

Il LCO è stato talvolta utilizzato quale strumento per stabilizzare la *governance* societaria, in presenza di più stipiti e più figli<sup>5</sup> e per la gestione dei cosiddetti passaggi generazionali<sup>6</sup>.

A ben vedere, peraltro, il LCO può essere utilizzato anche per permettere l'accesso nella società operativa ad uno (o più) investitori terzi, ovvero per liquidare la quota di uno o più soci della medesima società *Target*, che non intendano aderire alla costituzione della società *holding*, che potrebbe rivelarsi strumentale al successivo riassetto funzionale ed organizzativo di un gruppo,

2. Altre operazioni, come quella esemplificata nella sentenza della Comm. Trib. Prov. Vicenza, 6 luglio 2016, n. 735 prevedono già nell'atto di compravendita un pagamento dilazionato del prezzo di cessione.

3. Tale fattispecie è stata analizzata dalla Comm. Trib. Prov. Reggio Emilia, 2 ottobre 2018, n. 182, nella quale il ricorrente, proprietario di una società con notevoli riserve di utili, aveva rivalutato al valore di mercato il costo fiscale della sua partecipazione, mediante il pagamento dell'imposta sostitutiva. La partecipazione veniva successivamente ceduta ad una *Newco*, creata dai medesimi soci, per un corrispettivo pari al valore rivalutato, quindi senza realizzare alcuna plusvalenza. La cessionaria eseguiva i pagamenti, di importo consistente, attraverso l'emissione di quattro prestiti obbligazionari, i quali venivano finanziati con la distribuzione delle riserve di utili da parte della società *Target*.

4. Assai interessante è la Comm. Trib. Prov. Bergamo 28 novembre 2017, n. 576, che ha analizzato un'operazione riguardante due società (Alfa e Beta) entrambe possedute dai medesimi soci-persone fisiche (X e Y), con uguali quote di partecipazione al capitale. Uno dei due soci (Y) cedeva ai propri due figli ed all'altro socio (X) la sua quota di partecipazione in una delle due società (Alfa), dopo avere proceduto alla sua rivalutazione. Successivamente, entrambi i soci (X e Y), previa rivalutazione, cedevano la loro partecipazione in Beta alla società Alfa, la quale provvedeva ad acquistare parte della provvista necessaria al pagamento delle partecipazioni con l'accensione di un mutuo e poi deliberava la fusione per incorporazione di Beta in Alfa, per effetto della quale emergeva un disavanzo di fusione. In esito a tali operazioni, le parti avevano poi proceduto alla liquidazione del socio X ed alla riorganizzazione della compagine sociale, facendo entrare i figli di Y.

5. È il caso analizzato dalla Comm. Trib. Prov. Perugia, 29 maggio 2018, n. 275. La vicenda esaminata riguardava un gruppo industriale che fa capo ad una *holding*, il cui patrimonio era suddiviso tra più persone fisiche, facenti capo a quattro distinte famiglie. Le partecipazioni rappresentanti l'intero capitale della *holding*, dopo essere state rivalutate, sono state cedute a quattro *holding*, riconducibili ai corrispondenti stipiti, nell'ambito delle quali ogni famiglia ha poi trattato il proprio passaggio generazionale nei modi e nei termini ritenuti più opportuni, senza incidere sugli altri e senza modificare la stabilità decisionale/gestionale del gruppo industriale di riferimento. Il pagamento del prezzo delle diverse cessioni è avvenuto con le risorse realizzate mediante gli utili distribuiti dal gruppo industriale alle quattro *holding* di famiglia.

6. Come nel caso affrontato dalla Comm. Trib. Reg. Lombardia, 7 maggio 2018, n. 2236, nel quale due fratelli - soci di una S.r.l. e di una S.n.c.- avevano eseguito la rivalutazione delle quote di entrambe le società, per poi provvedere (i) alla cessione da parte di un fratello della quota della S.r.l. all'altro fratello e ai nipoti (ii) ed alla cessione di tutte le quote della S.n.c. alla S.r.l.. L'operazione veniva completata con la fusione per incorporazione della S.n.c. nella S.r.l., da cui era scaturito un disavanzo imputabile al valore degli immobili societari.



anche per il tramite di successive operazioni straordinarie<sup>7</sup>.

L'acquisto delle partecipazioni, infine, potrebbe essere effettuato anche direttamente dalla stessa società *Target* (ovviamente, solo laddove quest'ultima sia costituita in forma di S.p.A.), nel qual caso ricorrerebbe l'ipotesi dell'acquisto di azioni proprie, disciplinato dall'art. 2357 Cod. Civ.<sup>8</sup>.

Si tratta, pertanto, di uno schema estremamente duttile, nell'ambito del quale si prestano ad essere ricondotte operazioni assai disparate e motivate dalle più molteplici motivazioni. In ogni caso, ciò che contraddistingue il LCO è il mancato pagamento immediato del corrispettivo della cessione della partecipazione rivalutata, che crea un canale debitorio tra la società acquirente e le persone fisiche cedenti, utilizzato per "far scorrere" il flusso dei dividendi a servizio dell'estinzione del debito contratto dalla prima nei confronti di questi ultimi.

Tale elemento, peraltro, accomuna il LCO al *leveraged buy-out* (LBO)<sup>9</sup>, consentendo di qualificare entrambe le operazioni come acquisizioni societarie "a debito", finanziate attraverso i flussi di cassa prodotti dalla stessa società *Target*. In altri termini, le finalità delle operazioni in discorso consistono nel trasferire le obbligazioni che scaturiscono dall'acquisizione sulla medesima società-bersaglio, asservendo i flussi di cassa generati da quest'ultima al pagamento del prezzo dovuto per il suo acquisto.

L'obiettivo della presente monografia è quello di analizzare – sia pure senza alcuna pretesa di esaustività - la tecnica del LCO, le sue specificità e gli obiettivi, razionali ed economicamente significativi, che si prefiggono i diversi soggetti che pongono in essere queste operazioni, per valutare poi le tematiche fiscali sulle quali, ad oggi, sussistono posizioni divergenti tra gli operatori economici e l'Amministrazione finanziaria.

Amministrazione Finanziaria che considera le operazioni abusive ogni volta venga effettuata una cessione di quote rivalutate ad opera di persone fisiche in cui, anche non congiuntamente:

- la cessionaria delle quote è rappresentata da una società di nuova costituzione riferibile alle persone fisiche che hanno effettuato la rivalutazione;
- il prezzo di compravendita non viene corrisposto immediatamente per intero, né il credito risulta essere supportato da alcun tipo di garanzia;
- il corrispettivo della cessione è parametrato sul flusso reddituale atteso dai dividendi che verranno distribuiti;

7. Fattispecie scrutinata dalla Comm. Trib. Prov. Forlì 23 aprile 2018, n. 89. X e Y soci di Alfa, dopo averle rivalutate, avevano ceduto le proprie quote a Beta (detenuta, quanto al 50%, dai predetti soci e per il residuo 50% da Gamma, partecipata a sua volta da Alfa e dal socio X), che all'acquisto delle quote di Gamma detenute da Alfa. L'operazione si era conclusa con la scissione totale di Alfa e l'assegnazione del relativo patrimonio alle società Beta e Gamma.

8. Situazione, questa, analizzata dalla Comm. Trib. Vicenza, 12 ottobre 2017, n. 696 e più recentemente dalla Comm. Trib. Padova, 22 febbraio 2019, n. 48.

9. Per una diffusa analisi del *leveraged buy-out* (LBO), si rinvia al documento emesso a cura di questa stessa Commissione Imposte Dirette - Operazioni straordinarie dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma "Il *leveraged buy-out*. Tra valide ragioni economiche, abuso del diritto e fobie antielusive", Il Fisco, Le Guide, giugno 2014.



- i termini di pagamento e le clausole contrattuali a tutela del cedente non vengono poi fatte rispettare;
- l'arco temporale in cui vengono poste in essere le diverse operazioni (affrancamento delle partecipazioni – stipula del contratto di cessione delle stesse – distribuzione dividendi) è ravvicinato.



## 1. LA FISCALITÀ DELL'OPERAZIONE

La caratteristica dell'operazione risiede, come già ricordato, nel fatto che il futuro rimborso del debito contratto dalla *Newco* per l'acquisizione delle partecipazioni nella società *Target*, precedentemente possedute da persone fisiche che si sono avvalse della facoltà di rivalutarle a fini fiscali, si fonda sui flussi finanziari generati dall'azienda della stessa società *Target* attraverso la sua gestione operativa, che vengono canalizzati verso l'acquirente mediante operazioni che, caso per caso, vengono valutate come percorribili e convenienti. Tipicamente, l'obiettivo viene perseguito attraverso l'erogazione di dividendi, oppure in via alternativa acquisendo azioni proprie, o ancora distribuendo riserve di patrimonio netto (es. la riserva sovrapprezzo azioni).

In di tale contesto, l'applicazione dell'art. 5 della Legge n. 488/2001 consentirebbe la sostanziale "trasformazione" di dividendi in plusvalenze, o, se si preferisce, la riqualificazione della ricchezza riveniente da tali operazioni da reddito di capitale in reddito diverso.

Per una comprensione complessiva del fenomeno, pertanto, è importante procedere ad una disamina generale dei principali aspetti fiscali connessi alle operazioni di LCO.

In via preliminare, è bene ricordare che i redditi ritraibili da una partecipazione sociale sono astrattamente di due tipi:

- un reddito derivante dalla cessione della partecipazione, che è dato dalla differenza tra il costo storico (pari al valore di acquisto o di sottoscrizione della quota sociale) ed il valore di cessione. Tale reddito, se conseguito da persone fisiche e non nell'ambito di una attività di impresa, rientra nella categoria dei cosiddetti redditi diversi;
- un reddito derivante dai frutti conseguiti dalla partecipazione (dividendi), in costanza di possesso della stessa, nella misura in cui l'assemblea della società partecipata ne deliberi la distribuzione ai soci<sup>10</sup>. Tale reddito rientra invece, sempre se conseguito da persone fisiche e non nell'ambito di una attività di impresa, nella categoria dei redditi di capitale.

Per quanto attiene la prima delle due sopra menzionate categorie reddituali, che si manifesta in occasione della vendita della partecipazione nella *Target*, ovviamente, l'imposizione è legata al regime fiscale cui soggiace il venditore.

Nell'eventualità in cui i cedenti siano persone fisiche che non esercitano attività di impresa, la tassazione del reddito conseguito avviene secondo il principio di cassa<sup>11</sup> e, fino al 31 dicembre 2018, variava in relazione all'ammontare della partecipazione ceduta e, segnatamente, a seconda

10. Differentemente accade, sia detto per completezza, allorché sia prevista l'imposizione per trasparenza. Nel qual caso, i redditi conseguiti dalla società partecipata vengono annualmente assoggettati a tassazione in capo ai soci, indipendentemente dalla relativa distribuzione.

11. Quindi, se il corrispettivo viene incassato in più periodi di imposta, la plusvalenza va ripartita in proporzione.



che la stessa fosse o meno “qualificata”<sup>12</sup>. Nel caso di cessione di partecipazioni non qualificate, le plusvalenze realizzate erano sottoposte ad un’ imposta sostitutiva, da ultimo stabilita nella misura del 26%<sup>13</sup>. Nel caso di cessioni qualificate, invece, il *capital gain* veniva sottoposto all’imposizione propria del percettore (con le aliquote ordinarie dell’IRPEF a scaglioni), da ultimo, nella misura del 58,14% del relativo ammontare<sup>14</sup>. Le plusvalenze conseguite a far data dal 1° gennaio 2019 (sia afferenti alle partecipazioni qualificate che alle partecipazioni non qualificate) sono, come è noto, ormai indistintamente assoggettate all’imposta sostitutiva del 26%.

La cessione operata da soggetti IRES, invece, determina plusvalenze interamente imponibili (per competenza), se le partecipazioni sono state originariamente iscritte in bilancio nell’attivo circolante, mentre le plusvalenze risultano imponibili nella misura del 5% dell’ammontare complessivo<sup>15</sup>, se le partecipazioni cedute risultavano originariamente iscritte fra le immobilizzazioni finanziarie e sussistono gli ulteriori requisiti previsti dall’art. 87 del TUIR per l’applicazione del regime di *participation exemption*.

In aggiunta, il trasferimento di azioni è assoggettato dal 1° marzo 2013 all’imposta sulle transazioni finanziarie, introdotta dall’art. 1, commi da 491 a 500, della Legge n. 228/2012<sup>16</sup>.

Con riferimento alla seconda delle due richiamate categorie reddituali, vale a dire ai dividendi incassati da società residenti, quali tipicamente sono i veicoli societari utilizzati per procedere all’acquisizione, è prevista la generalizzata esclusione dalla formazione del reddito nella misura del 95%, salvo che per alcune specifiche situazioni che, tuttavia, non rilevano nell’ambito oggetto di analisi.

In alcuni casi, di contro, l’operazione si conclude con la fusione tra la società veicolo e la società *Target*, per effetto della quale il debito nei confronti dei precedenti soci confluisce nel patrimonio di quest’ultima. Per quanto concerne la fusione, è noto che i principi su cui si basa la relativa disciplina fiscale sono quello della continuità dei valori fiscalmente riconosciuti e quello della sua neutralità. In particolare, l’art. 172, comma 2, del TUIR sancisce la non imponibilità dei maggiori valori iscritti nel bilancio della società risultante dalla fusione, ovvero dell’incorporante. La vigente normativa prevede dunque, come principio generale, l’irrilevanza fiscale degli avanzi e dei disavanzi derivanti dalla fusione, ma a tale criterio generale è permesso derogare, allorché si determini un disavanzo da fusione, mediante il pagamento di un’imposta sostitutiva opzionale.

12. Le partecipazioni sono “qualificate”, come è noto, se rappresentano una percentuale maggiore del 20% dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria (del 2%, in caso di partecipazioni in società quotate), ovvero del 25% del capitale o del patrimonio sociale (del 5%, in caso di partecipazioni in società quotate).

13. Sino al 31 dicembre 2011, l’aliquota applicabile era pari al 12,50% poi, sino al 30 giugno 2014, pari al 20%..

14. Sino al 31 dicembre 2008, la parte imponibile del relativo ammontare era pari al 40% poi, sino al 31 dicembre 2017, pari al 49,72%.

15. Quanto affermato per i soggetti Ires è estensibile anche all’imprenditore individuale o alla società di persone, a norma dell’art. 56 del TUIR. La differenza riguarda solo la misura dell’imposizione.

16. Si tratta dell’equivalente italiano della c.d. “*Tobin tax*”. Il tributo si applica al trasferimento della proprietà di azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi (art. 2346, comma 6, Cod. Civ.), emessi da società residenti in Italia. L’aliquota è dello 0,2%.



Dare rilevanza fiscale al disavanzo che normalmente si genera in una operazione di questo tipo, significa concedere la possibilità di imputare quest'ultimo alle voci dell'attivo del bilancio della società risultante dalla fusione o incorporante, ovvero all'avviamento, nel caso in cui ad esso siano ascrivibili le differenze rispetto al patrimonio netto contabile<sup>17</sup>.

Due sono le norme di riferimento in materia di affrancamento del disavanzo di fusione: l'art. 172, comma 10-*bis* del TUIR<sup>18</sup> e l'art 15, commi 10, 11 e 12, della Legge n. 2/2009<sup>19</sup>. Il pagamento dell'imposta sostitutiva prevista dalle due norme sopra citate comporta, di fatto, la rivalutazione degli *asset* della società fusa, sui quali sarà possibile dedurre maggiori quote di ammortamento. Sotto questo aspetto l'operazione di fusione comporta un vantaggio aggiuntivo rispetto al mantenimento della *Newco* e della *Target* come due entità giuridiche separate, in quanto consente anche la "rivalutazione" dei cespiti acquisiti in esito all'operazione, a parità di prezzo corrisposto.

Ai fini dell'eshaustività della presente disamina, infine, appare utile riportare di seguito la disciplina cui è assoggettata l'imposizione sui dividendi erogati a favore delle persone fisiche residenti.

Prima delle modifiche introdotte dalla Legge 29 dicembre 2017, n. 302, l'imposizione sui dividendi percepiti da persone fisiche non esercenti attività di impresa era differente - come sopra ricordato - a seconda che la percezione degli stessi derivasse da partecipazioni qualificate o meno. In particolare, l'art. 47 del TUIR prevedeva l'imposizione, in base all'aliquota propria del percettore, di un importo corrispondente (da ultimo) al 58,14% del dividendo percepito. I dividendi percepiti da partecipazioni non qualificate erano, di contro, assoggettati ad una ritenuta a titolo di imposta (da ultimo) pari al 26%. A far data dal 1° gennaio 2018, si è disposta una sostanziale coincidenza tra il regime fiscale proprio dei dividendi distribuiti in relazione alle partecipazioni qualificate e non. In entrambi i casi si applica, infatti, una ritenuta a titolo di imposta pari al 26%.

La ritenuta viene applicata ad opera del sostituto d'imposta sull'intero ammontare corrisposto a titolo di dividendo, senza possibilità di opzione per la tassazione ordinaria da parte del socio percettore, ai sensi dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973. L'obbligo del versamento è a carico del medesimo sostituto, fatto salvo quanto espresso dall'art. 35 del D.P.R. n. 602/1973, a tenore del quale, *"quando il sostituto viene iscritto a ruolo per imposte, sopratasse e interessi relativi a redditi*

17. In merito al trattamento contabile del disavanzo, l'art. 2504-*bis*, comma 4, Cod. Civ. stabilisce che deve essere attribuito, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo delle società incorporate e, per la differenza, ad avviamento, nel rispetto delle condizioni previste dall'art. 2426, comma 1, n. 6, Cod. Civ.

18. In base all'art. 172, comma 10-*bis*, del TUIR, è possibile procedere all'affrancamento dei maggiori valori attribuiti in bilancio agli elementi dell'attivo (solo immobilizzazioni materiali ed immateriali - avviamento compreso - relativi all'azienda fusa o incorporata), mediante l'applicazione di una imposta sostitutiva dell'IRES, dell'IRPEF e dell'IRAP, avente le seguenti aliquote: del 12% sulla parte dei maggiori valori fino a 5 milioni di euro; del 14% per la quota compresa tra 5 e 10 milioni di euro; del 16% per la quota eccedente. Tali maggiori valori sono riconosciuti, in riferimento all'ammortamento, nell'anno in cui viene esercitata l'opzione, mentre occorre aspettare il quarto periodo d'imposta successivo a quello dell'opzione per la vendita dei beni oggetto dell'affrancamento. L'imposta sostitutiva si versa in tre rate annuali.

19. L'art. 15, commi 10, 11 e 12, della Legge n. 2/2009 consente l'affrancamento dei maggiori valori attribuiti in bilancio agli elementi dell'attivo mediante l'applicazione di una imposta sostitutiva dell'IRES, dell'IRPEF e dell'IRAP, con aliquota del 16% per i beni immateriali; del 20% per i crediti; con aliquota ordinaria delle imposte sostituite per gli altri beni. I maggiori valori sono riconosciuti dall'anno successivo in riferimento sia all'ammortamento, sia alla possibilità di effettuare la vendita dei beni oggetto dell'affrancamento. L'imposta sostitutiva deve esser versata in un'unica soluzione.



*sui quali non ha effettuato né la ritenuta a titolo di imposta né i relativi versamenti, il sostituto è coobbligato in solido”.*

Da un’analisi delle disposizioni richiamate emerge pertanto inequivocabilmente come la solidarietà prevista dall’art. 35 del D.P.R. n. 602/1973 sia limitata alle sole ritenute a titolo d’imposta, che non siano state né effettuate, né versate da parte del sostituto d’imposta. Per le ritenute a titolo di acconto, invece, nessuna solidarietà del sostituto è espressamente prevista dalla legge. La *ratio* della suddetta esclusione è da rinvenirsi nella circostanza che la ritenuta a titolo d’acconto costituisce solo un’anticipazione del tributo, che non estingue l’obbligazione tributaria del sostituto, il quale deve comunque indicare i relativi redditi nella propria dichiarazione, calcolare l’imposta globalmente dovuta e, quindi, scomputare da questa l’ammontare delle ritenute subite.

Nonostante il riferito dato normativo, la giurisprudenza ha fornito un’interpretazione estensiva del citato art. 35, affermando che *“in tema di solidarietà passiva nelle obbligazioni tributarie, la circostanza che la legge definisca il sostituto d’imposta come colui che “in forza di disposizioni di legge è obbligato al pagamento di imposte in luogo di altri..., ed anche a titolo di acconto” non toglie che, in ogni caso, anche il sostituto debba ritenersi già originariamente (e non solo in fase di riscossione) obbligato solidale al pagamento dell’imposta: soggetto perciò egli stesso all’accertamento e a tutti i conseguenti oneri”*<sup>20</sup>.

<sup>20</sup>. Cfr. Cass., ordinanza 14 maggio 2015, n. 9933.



## **2. LA POSIZIONE DELL'AMMINISTRAZIONE FINANZIARIA**

Indipendentemente dalla legittimità civilistica delle operazioni di LCO, di cui sinora nessuno ha dubitato, queste sono sempre più frequentemente poste sotto la lente di ingrandimento di un'Amministrazione finanziaria, i cui uffici locali sembrano propensi a contestare il trattamento fiscale delle operazioni di acquisizione che comportino l'utilizzazione dei flussi finanziari della società "acquisita" per il pagamento del prezzo.

Nell'ottica degli accertamenti tributari, il LCO è guardato con diffidenza dai verificatori fiscali, per la possibilità di ritrarre potenziali risparmi d'imposta e, in particolare, per la sua attitudine a generare<sup>21</sup>:

- a) la cancellazione di riserve di utili o in sospensione d'imposta che, se distribuite, comporterebbero tassazione in capo ai soci, nel primo caso, ovvero alla società e ai soci, nel secondo. La rideterminazione del valore delle partecipazioni consente, infatti, la monetizzazione delle riserve attraverso la cessione, applicando un regime impositivo diverso (potenzialmente vantaggioso, sotto il profilo fiscale), rispetto a quello ordinariamente previsto per la distribuzione dei dividendi;
- b) l'emersione di un disavanzo di fusione, trasformabile - previo affrancamento, ai sensi dell'art. 172, comma 10-bis, o di altra norma del TUIR, ovvero dell'art. 15, commi 10, 11 e 12 della Legge n. 2/2009 – in avviamento o in maggiori valori dei beni materiali ed immateriali ammortizzabili, nel caso in cui l'operazione si concluda con una fusione per incorporazione.

Un vantaggio fiscale indiziato di indebito si ha chiaramente solo nel caso in cui l'operazione preveda la cessione delle partecipazioni rivalutate ad un soggetto societario che in qualunque modo possa essere ricondotto al socio cedente.

Nel principio di diritto 23 luglio 2019, n. 20 e nella risposta ad interpello anti-abuso 23 agosto 2019, n. 341 troviamo le prime posizioni di prassi assunte sul tema da parte dell'Agenzia delle

21. Sull'argomento, fra gli altri, si vedano A. Bonisconi, M. Ettore, *La disciplina del contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione nell'ipotesi di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (c.d. merger leveraged buy out). Primi spunti di riflessione*, in *Boll. Trib.*, 2004, pag. 1701; M. Clementi, G. Luschi, M. Ceci, *Le operazioni di leveraged buy out. Aspetti legali, tributari e finanziari*, Milano, 2009, pag. 247; L. Miele, V. Russo, *Operazioni di "merger leveraged buyout" e deduzione degli interessi passivi: dov'è l'elusione?*, in *La rivista delle operazioni straordinarie*, n. 7, 2011, pag. 13; F. Tundo, *"Merger leveraged buy out" e abuso del diritto: quali strumenti per sindacare l'elusività di un atto complesso e degli interessi passivi?*, in *Giur. Trib.*, 2011, pag. 611; M. Piazza, *La giurisprudenza individua gli indici immuni da elusione nel "leverage buy out"*, in *Corr. Trib.*, 2011, pag. 1807; S. Covino, R. Lupi, *"Leveraged Buy Out": la società veicolo deve farsi rimborsare gli interessi dalla controllante, come un mandatario?*, in *Dialoghi Tributari*, 2012, pag. 384; M. Leotta, G. Leoni, *Il Leveraged Buy Out: liceità tributaria di una operazione dotata di dignità civilistica*, in *La gestione straordinaria delle imprese*, n. 3, 2013, pag. 21; M. Antonini, E.C. Pavesi, *Rivalutazione delle partecipazioni e riorganizzazioni societarie: perplessità sulle interpretazioni dell'Agenzia*, in *Il Fisco*, 2019, pag. 3607; E. Romita, G. Vaselli, *L'abuso del diritto nel family buy out. Note critiche alla posizione dell'Agenzia delle entrate*, in *Boll. Trib.*, 2020, pag. 178.



Entrate. In entrambi i documenti citati, come d'altro canto era scontato attendersi, l'Agenzia ha scrutinato le fattispecie sottoposte al suo esame con il precipuo fine di accertare se i contribuenti fossero ricorsi al complesso di atti e negozi ivi descritti con intenti di matrice abusiva.

## **2.1 L'abuso del diritto: brevi cenni per quanto di specifico interesse**

Il rapporto tra fisco e contribuente rappresenta uno dei tratti distintivi di qualsiasi sistema fiscale e (anche) da questo discendono, inevitabilmente, in base alla diversa percezione e grado di realizzazione, l'attrattività e la competitività del Paese stesso. In Italia tale rapporto è stato da sempre caratterizzato dalla reciproca diffidenza, basata sull'esistenza di un controllo *ex-post* delle azioni e degli adempimenti ad opera dell'Amministrazione, che ha finito per connotare l'attività nei confronti dei contribuenti come eminentemente repressiva.

Purtroppo, nonostante i numerosi interventi normativi tesi ad armonizzare il sistema, il sottile confine tra "lecito risparmio di imposta" ed "elusione/abuso del diritto" rappresenta ancora oggi un punto nevralgico aperto, che non sempre consente alla relazione tra fisco e contribuenti di svilupparsi nel giusto, reciproco rispetto.

Un caso paradigmatico di tale stato di fatto è proprio – come si dirà più oltre - quello della "postuma" interpretazione limitativa dell'ambito di applicazione dell'art. 5 della Legge n. 488/2001 laddove, di contro, la *littera legis* – che non ne circoscrive l'applicazione ad un "numero chiuso" di fattispecie - lascia chiaramente intendere che sia possibile avvalersene senza sostanziali limitazioni di sorta.

L'art. 10-*bis* della Legge n. 212/2000, ha riscritto ed uniformato le disposizioni fiscali in materia di elusione ed abuso del diritto. La struttura della (nuova) norma antielusiva prevede un percorso a fasi successive, finalizzato ad accertare l'eventuale esistenza di un abuso ("*configurano abuso del diritto una o più operazioni prive di sostanza economica che, pur nel rispetto formale delle norme, realizzano essenzialmente vantaggi fiscali indebiti*"), attraverso la dimostrazione della sussistenza congiunta delle tre condizioni di seguito indicate:

- 1) esistenza di un vantaggio fiscale indebito, costituito da benefici in contrasto con le finalità delle norme o con i principi dell'ordinamento tributario;
- 2) assenza di sostanza economica delle operazioni poste in essere;
- 3) prevalenza dell'obiettivo di conseguimento del vantaggio fiscale indebito, rispetto a tutti gli altri fini perseguiti dal contribuente<sup>22</sup>.

Con la Risoluzione 17 ottobre 2016, n. 93/E, l'Agenzia delle Entrate ha chiarito che un'operazione non può essere considerata abusiva, qualora non vengano identificati e provati congiuntamente tutti e tre i

<sup>22</sup>. Il sopra ricordato schema logico è stato riportato, tra le altre, da Cass., 5 dicembre 2014, n. 25758 quale percorso necessario per verificare, nel caso concreto, la violazione della norma antielusiva.



sopra menzionati presupposti costitutivi<sup>23</sup>.

Ciò detto, val conto sottolineare come la norma antielusiva operi a posteriori rispetto alla fattispecie oggetto di analisi e che sia, inevitabilmente, connotata da un forte intervento discrezionale dell'Amministrazione, basato su un giudizio comparativo tra lettera e spirito delle norme<sup>24</sup>, fungibilità delle ipotetiche condotte alternative (e diversamente onerose sotto il profilo fiscale) astrattamente praticabili, nonché validità "economica" del comportamento negoziale tenuto dal contribuente.

Del resto, il sistema fiscale non è un meccanismo perfetto e coerente e spesso finisce per avallare, anche implicitamente, comportamenti fungibili caratterizzati da una pari dignità sostanziale e formale e legittimati da disposizioni normative aventi analoga forza esteriore.

Volendo effettuare un'esemplificazione, possiamo arrivare a dire che (i) la lecita pianificazione fiscale è rappresentata dalla utilizzazione della condotta fiscalmente più conveniente tra quelle di pari dignità esistenti nel sistema normativo; (ii) l'elusione consiste nell'utilizzazione di una norma tributaria secondaria e/o subordinata (rappresentando, perciò, la scelta effettuata un presunto espediente) rispetto a quella principale, dalla cui applicazione consegue il comportamento ordinariamente seguito e da cui sarebbe derivata una maggiore imposizione fiscale.

Le definizioni sopra riportate qualificano un elemento soggettivo importante (spesso, a torto, dimenticato), in quanto consentono di affermare che non è elusiva - in sé per sé - la ricerca di un vantaggio fiscale, soltanto perché ci si è posti nella condizione di beneficiare di un regime fiscale considerato "di favore".

Per superare l'ostacolo derivante dall'esistenza di concrete finalità economico imprenditoriali alla base delle operazioni ritenute elusive, gli Uffici finanziari hanno iniziato ad introdurre la distinzione tra *elusione pura* (che si realizza quando il contribuente pone in essere determinate operazioni avendo quale unico motivo quello fiscale) ed *elusione impura* (quando l'operazione non è solo finalizzata a conseguire un vantaggio fiscale, essendo semplicemente strumentalizzata nel genere e non nel fine)<sup>25</sup>.

Eppure, con la recente Risoluzione 17 maggio 2018, n. 40/E, la stessa Amministrazione finanziaria, da

23. È bene evidenziare che tale requisito deve essere inteso in senso relativo. Questo significa che una o più operazioni rappresentano un'ipotesi di abuso del diritto quando la scelta compiuta dal contribuente non è idonea a produrre effetti extrafiscali ulteriori rispetto a quelli che avrebbe generato la soluzione più lineare e plausibile a disposizione del contribuente.

24. Esistono dei valori tecnici che costituiscono la trama concreta degli obiettivi perseguiti dal sistema, ovvero i suoi principi tendenziali quali ad esempio, per le imposte dirette, il principio di simmetria dei flussi reddituali, il divieto di vuoti di imposta o di doppie imposizioni, il principio di continuità dei valori fiscalmente riconosciuti ecc. e che possono essere definiti come lo "spirito delle leggi".

25. I disegni elusivi puri si caratterizzano per essere effettuati all'esclusivo scopo di ottenere un beneficio fiscale, tanto che senza quest'ultimo essi non sarebbero stati posti in essere (un caso di scuola è rappresentato dalle operazioni di *dividend washing*). I disegni elusivi impuri, invece, si caratterizzano per essere effettuati per concrete finalità economiche, ma seguendo un percorso più tortuoso grazie alla utilizzazione di negozi giuridici diversi da quelli "teoricamente voluti", perché fiscalmente più convenienti rispetto ai negozi giuridici "più consoni".



un lato ha ribadito che il contribuente può legittimamente perseguire un risparmio d'imposta<sup>26</sup>, purché non sia indebito, dall'altro ha precisato che non può considerarsi tale (*rectius*, "indebito") un vantaggio offerto dallo stesso sistema tributario, essendo in "*re ipsa*" non contrario allo stesso.

Sulla base di quanto sopra riferito in estrema sintesi, sembrerebbe possibile legittimamente affermare che un "vantaggio fiscale" espressamente previsto dall'ordinamento non può diventare "indebito" soltanto perché il contribuente si pone nelle condizioni di avvalersene.

## 2.2 L'art. 5 della Legge n. 488/2001

Le argomentazioni sopra espresse acquisiscono una valenza particolare nel caso in cui nell'ambito di un progetto di riorganizzazione societaria vengano utilizzate le opzioni per i regimi di imposta volontaria, a carattere sostitutivo, che - ancorché più convenienti di quelli ordinari - sono proposti ed incentivati dallo stesso legislatore.

Tra questi rientra la norma agevolativa per la rivalutazione delle partecipazioni, che fece il suo ingresso nel panorama fiscale nazionale ormai quasi un ventennio fa, con le previsioni degli artt. 5 e 7 della Legge n. 448/2001. Questa imposta sostitutiva doveva originariamente qualificarsi come una forma di prelievo di carattere "straordinario", relativa all'annualità 2002 e finalizzata all'emersione di plusvalenze latenti, "*la cui tassazione avrebbe richiesto la realizzazione di fatti futuri e non immancabili, quali il realizzo delle prime [n.d.r., delle plusvalenze] e la distribuzione o l'impiego dei secondi [n.d.r., dei dividendi]*"<sup>27</sup>. Tuttavia, nel corso del tempo, i termini per la rivalutazione sono stati sistematicamente riproposti su base annuale, attraverso numerosi interventi legislativi, da ultimo con l'art. 1, commi 693 e 694 della Legge 27 dicembre 2019, n. 160, di Bilancio per il corrente anno, che ha riaperto i termini per la rideterminazione del costo o valore d'acquisto delle partecipazioni non negoziate in mercati regolamentati<sup>28</sup>.

La norma di cui trattasi introduce una opzione senz'altro "di favore" per lo Stato, avente natura (a suo tempo) eccezionale e tesa a "fare cassa" a beneficio dello Stato stesso, consentendo alle persone fisiche di elevare ed aggiornare il valore fiscale di carico delle partecipazioni dalle stesse detenute, mediante il pagamento di un'imposta sostitutiva. La *ratio legis* è propriamente quella di porre in essere un "finanziamento allo Stato" (che incassa anticipatamente delle somme che avrebbe riscosso solo nell'eventualità di una futura effettiva cessione plusvalente), attraverso l'istituzione di un'imposta su base volontaria, il cui pagamento attribuisce il diritto ad ottenere maggiori valori fiscalmente riconosciuti.

26. Tale orientamento era già desumibile dalla lettura della Relazione illustrativa al D.Lgs. n. 128/2015 «Disposizioni sulla certezza del diritto nei rapporti tra fisco e contribuente», in base alla quale non è configurabile come "indebito" il vantaggio fiscale ottenuto scegliendo tra alternative poste sullo stesso piano dall'ordinamento giuridico.

27. La possibilità di rivalutare le partecipazioni era prevista come facoltà eccezionale e temporanea, ovvero sia con riferimento alle partecipazioni possedute alla data del 1° gennaio 2002 e purché la redazione ed il giuramento della perizia, nonché il pagamento dell'imposta sostitutiva, fossero effettuati entro il termine del 16 dicembre 2002.

28. La disposizione in esame consente di effettuare la rivalutazione per le partecipazioni in società non quotate possedute alla data del 1° gennaio 2020. Le imposte sostitutive possono essere versate fino ad un massimo di tre rate annuali di pari importo, a decorrere dalla data del 30 giugno 2020, mentre entro tale data devono essere effettuati la redazione ed il giuramento della perizia. Per quest'anno, l'aliquota dell'imposta sostitutiva è unica e pari all'11%.



Assolta l'imposta, il riconoscimento del maggior valore della partecipazione è immediato, automatico e definitivo; senza condizionamenti di sorta, presenti o futuri e senza riassorbimenti. La *littera legis* non lascia(va) spazio ad altre interpretazioni, trattandosi di un precetto conciso, tassativo ed apparentemente chiaro.

La decisione del contribuente di avvalersi o meno della previsione normativa è del tutto potestativa e finalizzata esclusivamente all'ottenimento di un "*maggior valore fiscale*", nel rispetto dei tempi e delle procedure normativamente previste, oltretutto al pagamento dell'imposta. Peraltro, non può non essere rilevato che se esiste una legge dello Stato che consente di monetizzare la ricchezza (già) incorporata nelle partecipazioni societarie attraverso il pagamento di un'imposta, il contribuente ha il diritto non solo di effettuare la propria scelta, ma anche e soprattutto di assicurarsi il vantaggio tributario derivante da tale scelta, fino a quando la norma sarà ritenuta legittima.

In altri termini, se lo Stato introduce una norma "di favore", al fine di incassare anticipatamente, non può ignorare – sin dalla sua emanazione - che l'utilizzo successivo di tale norma possa anche andare "a favore" del contribuente.

Peraltro, la base imponibile colpita dal prelievo sostitutivo differisce da quella su cui sarebbe applicabile l'imposta ordinaria ed opera secondo una logica patrimoniale (l'imposta sostitutiva è parametrata al valore della partecipazione, determinato in base ad un'apposita perizia<sup>29</sup> e, dunque, sulla ricchezza posseduta) e non reddituale (come accade all'imposta ordinaria, calcolata sulla plusvalenza realizzata, ovvero sulla differenza tra l'incasso conseguito ed i costi sostenuti). Questa circostanza, verosimilmente, è destinata in qualche modo a controbilanciare la misura dell'aliquota dell'imposta sostitutiva, ma comporta l'assoggettamento al prelievo di valori già in parte riconosciuti fiscalmente. La convenienza risulta tanto più marcata quanto più è basso il costo fiscalmente riconosciuto delle partecipazioni che si decide di affrancare, essendo per contro destinata progressivamente a ridursi, fino ad azzerarsi, in presenza di beni con un elevato valore fiscale iniziale<sup>30</sup>.

### **2.3 Le contestazioni basate sulla presunta violazione dell'art. 10-bis per il tramite dell'art. 5 della Legge n. 488/2001 – il vantaggio fiscale indebito**

Volendo verificare, dunque, se quella recata dall'art. 5 della Legge n. 488/2001 possa essere considerata una norma il cui "sviamento della funzione" comporti una sua utilizzazione abusiva, ai

29. La Corte di Cassazione, con l'ordinanza 30 maggio 2018, n. 13636, ha stabilito che l'Amministrazione finanziaria è legittimata a valutare la congruità del valore della perizia posta in essere per la rivalutazione del valore delle quote della società.

30. Occorre prestare attenzione, quindi, alla convenienza dell'eventuale opzione, in quanto – come detto - la base imponibile dell'imposta sostitutiva e quella della tassazione ordinaria sono diverse. La prima, infatti, si applica all'intero valore della partecipazione oggetto di "rideterminazione", mentre la seconda è applicata solo sul c.d. *capital gain*. Se ci si riferisce, così, all'attuale aliquota dell'imposta sostitutiva pari all'11% ed all'aliquota ordinaria del 26% è agevole osservare che è conveniente la rideterminazione della partecipazione solo in presenza di una plusvalenza che eccede il valore di acquisto di oltre i 2/3 del suo valore. Viceversa, in passato, con le aliquote sostitutive del 2% e del 4%, la platea dei soggetti potenzialmente interessati alla rideterminazione del valore di acquisto era sicuramente molto più ampia.



sensi dell'art. 10-*bis* della Legge n. 212/2000, deve preliminarmente essere verificato se esiste uno "spirito" della disposizione, diverso dalle esigenze statali di "cassa".

A tal fine, vale la pena ricordare che il riconoscimento del valore affrancato rileva solo ai fini della determinazione delle plusvalenze da cessione di partecipazioni rientranti nei redditi diversi, di cui all'art. 67, comma 1, lett. c) e *c-bis*), del TUIR, non trovando invece applicazione in fattispecie analoghe rientranti nella categoria dei redditi di capitale. In particolare, danno luogo a redditi di capitale in capo al socio il recesso, l'esclusione, la riduzione del capitale e la liquidazione della società, di cui all'art. 47, comma 7, del TUIR<sup>31</sup>.

A questo proposito, è stato sostenuto che il differente trattamento dei redditi di capitale rispetto ai redditi diversi non sia del tutto giustificabile, né sorretto da una logica specifica, in quanto anche nelle fattispecie di recesso<sup>32</sup>, esclusione<sup>33</sup>, riscatto, riduzione del capitale e liquidazione della società il reddito è comunque quantificato in via differenziale, così come avviene nel caso della cessione ed in ambedue le ipotesi la monetizzazione della ricchezza posseduta trae origine da un atto – in senso lato – di disinvestimento patrimoniale<sup>34</sup>. Di diverso avviso è l'Agenzia delle Entrate, invece, secondo cui il regime speciale di imposizione

31. In tal senso, si sono inequivocabilmente espresse, interpretando letteralmente la norma sulla rivalutazione *ratione temporis* applicabile la Circolare 31 gennaio 2002, n. 12/E, la Circolare 16 giugno 2004, n. 26/E e la Circolare 22 aprile 2005, n. 16/E.

32. Nella disciplina civilistica delle società di capitali (cfr. l'art. 2437 e ss. Cod. Civ. per le società per azioni e l'art. 2473 Cod. Civ. per le società a responsabilità limitata), sono previste numerose fattispecie al ricorrere delle quali il socio è legittimato ad esercitare il diritto di recesso, con conseguente liquidazione del valore della quota spettantegli. Questa può avvenire tramite le due seguenti modalità:

recesso "tipico", previsto al ricorrere delle fattispecie indicate nelle sopra già citate disposizioni, che comporta il rimborso del valore della quota al socio con utilizzo di risorse della società (attingendo dalle riserve di patrimonio netto che, pertanto, diminuiscono corrispondentemente);

recesso "atipico", che deriva dalla cessione della partecipazione del socio uscente ai soci "superstiti", ovvero ad un terzo estraneo alla compagine sociale. In tale ipotesi, il patrimonio netto della società non è in alcun modo intaccato, poiché l'operazione avviene direttamente tra il socio uscente e quello subentrante, incidendo quindi solo sulle loro posizioni patrimoniali.

È chiaro che dalla riduzione del patrimonio netto consegue in capo al socio che riceve il pagamento l'imposizione propria delle riserve distribuite.

33. Nel caso di mancata esecuzione dei conferimenti dovuti, ovvero nel caso delle cause di esclusione previste dallo statuto, può essere deliberata l'esclusione del socio, con diritto da parte di quest'ultimo al rimborso della propria quota sulla base del suo valore di mercato. Si evidenzia che la società non può ridurre il capitale sociale per effettuare il rimborso e può solo utilizzare risorse presenti nel proprio patrimonio netto; sicché, qualora non vi siano altri soci o soggetti terzi interessati ad acquistare la quota del socio escluso e la società non disponga di riserve disponibili di importo sufficiente per effettuare il rimborso, la società dovrà essere sciolta e posta in liquidazione. Anche in questo caso, è chiaro che dalla riduzione del patrimonio netto a favore di un socio consegue l'imposizione, in capo a quest'ultimo, in base alle regole proprie delle riserve distribuite.

34. Cfr. S. Marchese, *Rivalutazione del costo fiscale delle partecipazioni detenute da persone fisiche e abuso del diritto*, in AA.VV., *Il nuovo abuso del diritto*, Eutekne, 2016, pag. 256; R. Lupi, *L'interposizione come legittima difesa delle imperfezioni normative*, in *Dialoghi Tributari*, 2009, 2, pag. 175; D. Stevanato, *Atti di disinvestimento patrimoniale e spendita del costo fiscale delle partecipazioni affrancate*, in *Dialoghi Tributari*, 2009, 2, pag. 176 e ss.; A. Malguzzi, *Sull'ingiustificata (e incomprensibile) irrilevanza del valore affrancato in caso di recesso e la correttezza sistematica delle correzioni per evitare penalizzazioni*, in *Dialoghi Tributari*, 2, 2009, pag. 174 e ss.. In particolare, si ritiene che tale differente regime sarebbe giustificabile solamente alla luce di considerazioni di carattere storico. Ed infatti, quando l'art. 5 della Legge n. 448/2001 introdusse, per la prima volta, l'opzione per la rivalutazione delle partecipazioni detenute da persone fisiche, sebbene la quantificazione del reddito imponibile fosse su base differenziale tanto per il caso della cessione di partecipazioni (quali redditi diversi), quanto nell'ipotesi di recesso, esclusione, riscatto, riduzione del capitale o liquidazione della società (quali redditi di capitale), solo con riguardo a queste ultime fattispecie il socio beneficiava del credito d'imposta sulla distribuzione delle riserve di utili. Poiché il regime applicabile a redditi diversi ed a redditi di capitale era a quell'epoca differente, in siffatto contesto ben poteva considerarsi giustificabile un diverso trattamento ai fini della rilevanza del costo fiscale rivalutato.



sostitutiva per rivalutare le partecipazioni non può “essere utilizzato ai fini della determinazione di redditi di capitale. È il caso, ad esempio, dei proventi percepiti per effetto del rimborso di partecipazioni”<sup>35</sup>.

Ed invero, nelle varie proroghe che si sono susseguite nel tempo, non è stata estesa espressamente la rilevanza dei valori affrancati alle ipotesi di recesso, esclusione, riscatto, riduzione di capitale e liquidazione. Da quanto sopra, conseguirebbe l'illogica applicazione di due regimi fiscali differenti per fattispecie che invece, ordinariamente, sono trattate in modo analogo.

Il limitato ambito applicativo del valore rivalutato alle sole plusvalenze da cessione (in quanto generatrici di redditi diversi) può essere giustificato solo se si ritiene che lo scopo del legislatore sia quello di stabilire un sistema di rivalutazione opzionale teso ad agevolare la circolazione delle partecipazioni societarie<sup>36</sup>, facendo salvo esclusivamente il recesso c.d. “atipico”<sup>37</sup>.

La *ratio* astratta del predetto art. 5 parrebbe, dunque, essere quella di favorire:

- a) la circolazione delle partecipazioni;
- b) l'uscita dalla società di soggetti non più interessati (“recesso atipico”).

L'operazione che viene ritenuta elusiva, dunque, non è la rivalutazione del costo storico della partecipazione, ma la cessione delle partecipazioni rivalutate in assenza della “*voluntas alienandi*”, vale a dire la realizzazione di un'operazione del tipo che è stata definita “circolare”.

La finalità di queste ultime, infatti, lungi dal realizzare una modifica dell'assetto giuridico-economico preesistente, è quella di conseguire in via esclusiva un vantaggio fiscale, attraverso una pluralità di atti e/o negozi giuridici preordinati in modo da elidersi reciprocamente e così far coincidere il risultato finale (l'obiettivo della operazione) con quello economico (risparmio di

35. Cfr. Circolare 31 gennaio 2002, n. 12/E.

36. G. Andreani, A. Tubelli, *Cash-out: quando è elusivo e quando no*, in *Il fisco*, 2017, pag. 1207 e ss.. Ciò, anche alla luce del sistema delineatosi a seguito della riforma IRES del 2003, laddove, con l'introduzione della *participation exemption*, si è introdotta una sostanziale “neutralità fiscale” delle cessioni di partecipazioni titolate al beneficio dell'esenzione, non solo quale rimedio alla doppia imposizione economica sugli utili societari, ma anche nell'ottica generale di consentire la circolazione di compendi aziendali *sub specie* di partecipazioni con una tassazione ridotta. In quest'ottica, considerando il più elevato carico impositivo che scontano, in via ordinaria, le plusvalenze da cessione di partecipazioni realizzate da persone fisiche (allo stato, pari al 26%), rispetto a quella applicabile in via ordinaria alle plusvalenze titolate alla *participation exemption* realizzate da soggetti IRES (attualmente dell'1,2%), la possibilità di rivalutare il costo fiscalmente riconosciuto delle partecipazioni ai fini della successiva cessione ed il conseguente “sconto fiscale” per il venditore persona fisica, indubbiamente agevola la circolazione di complessi aziendali *sub specie* di partecipazioni, rimuovendo gli ostacoli fiscali alla creazione di un mercato di controllo dell'impresa fluido ed efficiente.

37. Cfr. Circolare 31 gennaio 2002, n. 12/E, Circolare 16 giugno 2004, n. 26/E e Circolare 22 aprile 2005, n. 16/E. In tale contesto, l'Agenzia delle Entrate ha riconosciuto la rilevanza del valore affrancato con riguardo al c.d. recesso societario “atipico”, disciplinato dagli artt. 2437-*quater* e 2473 Cod. Civ., ossia nell'ipotesi di recesso attuato, anziché attraverso l'annullamento delle partecipazioni possedute dal socio recedente, mediante la loro vendita agli altri soci. Ed infatti, secondo l'Agenzia, in tale ipotesi l'operazione effettuata avviene tramite la cessione a titolo oneroso delle partecipazioni rivalutate e, dunque, il corrispettivo percepito è suscettibile di dare luogo un reddito diverso (plusvalenza) e non ad un reddito di capitale.



imposta)<sup>38</sup>. Alla luce delle interpretazioni formulate dall'Amministrazione finanziaria, pertanto, le operazioni di LCO sarebbero finalizzate esclusivamente all'aggiornamento delle disposizioni in materia di tassazione dei dividendi in capo alle persone fisiche (art. 47 del TUIR), consentendo di conseguire un risparmio d'imposta corrispondente al differenziale tra l'aliquota dell'imposta sostitutiva versata e l'aliquota propria dell'ordinaria tassazione degli utili societari distribuiti<sup>39</sup>, mediante la sostanziale trasformazione dei redditi di capitale in redditi diversi<sup>40</sup>.

Quanto sopra emerge chiaramente nella risposta ad interpello anti-abuso n. 341 del 23 agosto 2019, già citata. L'operazione oggetto di interpello era finalizzata al trasferimento di quote societarie a favore dei figli già facenti parte della compagine societaria in una ottica di passaggio generazionale e prevedeva: (i) la costituzione di una *Newco* di proprietà dei soli figli, (ii) la rivalutazione delle quote della società *Target* da parte dei genitori, (iii) la cessione delle quote della società *Target* alla *Newco*, (iv) la fusione della *Newco* con la *Target*.

L'Agenzia ha ritenuto sussistente l'abuso, in base all'assunto che le parti avrebbero potuto ottenere il medesimo risultato mediante il recesso (dei genitori)<sup>41</sup>, precedentemente concordato con gli altri soci, in luogo delle sopra indicate concatenate operazioni societarie.

La configurazione dell'abuso consegue per l'Agenzia dalla articolazione di più operazioni (i) prive di una reale sostanza economica, (ii) il cui obiettivo economico non appare motivato sufficientemente, ben potendo conseguire da un mero recesso tipico (iii) che determinano un indebito vantaggio fiscale, dato dal pagamento dell'imposta sostitutiva sulla rivalutazione delle quote in luogo della ritenuta a titolo di imposta prevista sui redditi di capitale, apparentemente prevalente. Il vantaggio fiscale viene definito indebito perché conseguito con l'aggiornamento degli effetti fiscali derivanti dalle disposizioni proprie del recesso tipico<sup>42</sup>.

38. Cfr. Assonime, Circolare 4 agosto 2016, n. 21; D. Deotto, *Abuso del diritto individuabile solo per esclusione*, in *Il Sole-24 Ore*, 28 febbraio 2018; E. Zanetti, *Cessione di partecipazioni rivalutate elusiva anche se solo in parte circolare*, in *Eutekne.Info*, del 24 luglio 2019 e E. Romita, G. Vaselli, *L'abuso del diritto nel family buy out. Note critiche alla posizione dell'Agenzia delle entrate*, in *Boll. Trib.*, 2020, pag. 180.

39. Quindi, per le partecipazioni qualificate pari al 17,2% fino al 2007, al 21,4% fino al 2016, al 25% nel 2017 ed al 26% dal 2018; per le partecipazioni non qualificate, invece, pari al 12,5% fino al 2012, al 20% fino al 30 giugno 2014 ed al 26% dal 1° luglio 2014.

40. In senso conforme si esprime F. Maisto, *Rivalutazione delle partecipazioni al test dell'abuso di diritto*, in *Riv. Dir. Trib.*, supplemento online del 3 ottobre 2019, secondo il quale "la normativa in materia di rivalutazioni intende circoscrivere il beneficio della rivalutazione ai soli fini della quantificazione delle plusvalenze imponibili realizzate presso terzi. Ciò, anche alla luce del fatto che se il legislatore avesse voluto estenderne il beneficio a qualsivoglia fattispecie di disinvestimento, in sede di emanazione delle ripetute leggi di riapertura dei termini avrebbe esteso normativamente l'applicazione della rivalutazione anche ai redditi di capitale di cui all'art.47 comma 7 del Tuir conseguiti in occasione di recesso tipico".

41. Preme evidenziare, tuttavia, che il recesso societario non può essere utilizzato *ad nutum*. Il diritto potestativo di recesso viene riconosciuto ai soci delle società di capitali solo in presenza di determinate condizioni che, in qualche modo, modificano in maniera significativa la posizione ed i diritti del socio con riferimento alla società partecipata. Ne consegue una "non utilizzabilità" giuridica del recesso nel caso di "cessione" delle partecipazioni, anche se a favore di soggetti già facenti parte della compagine societaria. Su tale questione si tornerà diffusamente *infra*.

42. Val conto rilevare che, in assenza di evasione, ciò che le parti dichiarano e ciò che le parti effettivamente vogliono coincide. I contratti ed i negozi giuridici prescelti sono tutti legittimi e non sussiste alcuna violazione di precetti normativi. Quindi, l'Agenzia non potrebbe pretendere di considerare recesso ciò che giuridicamente recesso non è, ricorrendo all'"l'abuso del diritto".



È necessario valutare le sopra riportate considerazioni dell'Amministrazione finanziaria su questa tipologia di operazioni, alla luce anche dei seguenti punti di riflessione:

- le somme incassate da parte dell'Erario nel caso di cessione a terzi, secondo lo schema più sopra ricordato del *leveraged buy-out*, sarebbero state esattamente le stesse, vale a dire, imposta sostitutiva e IRES sulla parte tassata del dividendo distribuito. Gli importi pagati ai soci non avrebbero scontato l'imposizione.

La vendita ad un terzo non avrebbe comunque consentito di recuperare l'imposizione sui dividendi in capo alle persone fisiche, "persa" sulla società *Target* a seguito dell'affrancamento.

Peraltro, il mantenimento delle riserve nell'ambito del patrimonio netto aziendale della *Target*, ne consentirà la successiva distribuzione (traslazione temporale dell'imposizione);

- i dividendi corrisposti dalla *Target* alla *holding* (nel caso in cui non intervenga la fusione di quest'ultima con la *Newco*) concorrono a formare riserve di utili per la stessa, che un domani sconteranno l'imposizione propria dei dividendi in capo alle persone fisiche (come redditi di capitale), se distribuite.

Il pagamento dell'imposta sostitutiva, sulla base di una stima del valore della partecipazione, dovrebbe addivenire alla monetizzazione della ricchezza del socio (redditi diversi) e non dei suoi frutti (dividendi), che permangono all'interno della struttura societaria, ancorché parzialmente traslati sulla *holding*.

L'assoggettamento ad imposizione dei dividendi (redditi di capitale), ai sensi dell'art. 47 del TUIR, infatti, si dovrebbe avere solo quando questi passano dalla disponibilità patrimoniale della persona giuridica a quella della persona fisica.

Seguendo la tesi dell'Agenzia, cosa accadrà quando questi stessi dividendi saranno effettivamente distribuiti ai soci? La società dovrà operare la ritenuta a titolo di imposta? Se così fosse, ci troveremmo di fronte ad una doppia tassazione della stessa materia imponibile: la prima volta, quale conseguenza dell'applicazione della normativa sull'abuso del diritto (distribuzione teorica e non reale) e la seconda volta a seguito di idonea delibera assembleare ed effettivo pagamento (distribuzione reale);

- nel caso di fusione tra la *Target* e la *Newco*, i "dividendi" vengono mantenuti nel patrimonio netto della *Target*, non essendovi la necessità di una delibera di distribuzione degli stessi in favore di un altro soggetto giuridico.

Il pagamento del prezzo avviene, infatti, direttamente ad opera della *Target* successivamente alla traslazione in capo a quest'ultima del debito per effetto dell'operazione di fusione. Valgono pertanto, se non a maggior ragione, le considerazioni sopra svolte in merito alla possibile doppia imposizione, illegittima nel nostro ordinamento sotto tutti i punti di vista (sostanziale, processuale e sanzionatorio), nel caso in cui vi fosse il disconoscimento della operazione da parte della Amministrazione finanziaria. Infatti, a differenza dei casi di recesso, esclusione, riduzione del capitale e liquidazione della società, di cui all'art. 47, comma 7, del TUIR, non si assiste in questo caso ad una riduzione del patrimonio netto societario, che potrebbe essere successivamente distribuito e conseguentemente "nuovamente" tassato<sup>43</sup>.

43. Mentre la cessione della partecipazione non determina la riduzione del patrimonio netto della società, nel caso di riscatto/recesso/liquidazione si produce una riduzione definitiva delle riserve. Sarebbe pertanto giustificato il *favor* normativo per l'ipotesi di cessione delle partecipazioni, in quanto tale circostanza non implica alcuna riduzione delle riserve nel netto, la cui futura tassazione in caso di distribuzione è quindi salvaguardata.



Pertanto, appare legittimo chiedersi, alla luce delle considerazioni sopra effettuate, se sia corretto parlare di “abuso del diritto” in assenza di danno erariale, tenuto conto che il vantaggio fiscale del socio che abbia ceduto le azioni rivalutate non può dipendere dalle caratteristiche dell’acquirente<sup>44</sup>.

Quanto sopra è chiaramente contrario alla nostra Carta Costituzionale, che all’art. 3 riconosce il principio di uguaglianza dei cittadini, sia da un punto di vista formale, che da un punto di vista sostanziale. Dal punto di vista formale, il principio garantisce l’assenza di discriminazioni, legandosi indissolubilmente con il principio di legalità; dal punto di vista sostanziale, il principio garantisce che situazioni uguali vengano trattate in modo uguale.

Stupisce, però, la pur celata contraddizione in cui incorre l’Agenzia a distanza di un mese. La risposta n.341/2019, infatti, deve essere letta congiuntamente al principio di diritto 23 luglio 2019, n. 20, che esplicita le risultanze dell’analisi di un caso in cui le partecipazioni rivalutate erano state cedute ad una *holding* partecipata da uno solo dei quattro soci cedenti e dai suoi due figli (soci di maggioranza) e, quindi, da soggetti diversi rispetto ai vecchi soci della *Target*.

La particolarità del caso descritto attiene ai diritti particolari concessi al socio cedente nella società *Target* anche dopo la fusione con indebitamento: partecipazione nella conduzione della società, potere di veto in caso di disaccordo tra i figli, possibilità di riacquisire il controllo della società in caso di inefficienze tali da minare la *governance* ovvero la solidità patrimoniale, economica o finanziaria della società.

La presenza di tali diritti non farebbe configurare, secondo l’Agenzia delle Entrate, una effettiva cessione da parte del cedente che è rimasto comunque coinvolto nella gestione della società, sicché lo stesso non avrebbe realizzato un “effettivo” disinvestimento delle partecipazioni già possedute<sup>45</sup>. La lettura del principio “in positivo”, però, avrebbe potuto portare - in assenza della successiva risposta n. 341/2019 - a ritenere legittimate da parte della Agenzia delle Entrate tutte le operazioni di cessione da padri a figli (e dunque di passaggio generazionale), nel caso in cui a seguito della cessione i cedenti fossero usciti dalla società, ovvero nel caso in cui gli stessi non si trovassero ad occupare post-cessione posizioni apicali nell’ambito aziendale<sup>46</sup>.

Un passo avanti nel percorso interpretativo dell’Amministrazione che qui rileva lo ha segnato la successiva risposta all’interpello 24 dicembre 2019, n. 537, avente ad oggetto una complessa

44. Cfr. M. Beghin, *Acquisto di azioni proprie, abuso del diritto e pianificazione fiscale*, in Boll. Trib., 2018, pag. 1207 e ss.: “poco importa se l’acquirente abbia perfezionato l’operazione con denaro proprio o con denaro altrui, oppure se l’acquirente, strutturato in forma societaria, disponga o meno di riserve di utili.”

45. Le conclusioni a cui giunge l’Agenzia sembrano disallineate rispetto all’indirizzo recentemente manifestato dalla Cass. 18 gennaio 2019, n. 868, su cui G. Committeri, *Si al leveraged buy-out anche senza modifiche all’assetto di controllo*, in *Il Sole* - 24 Ore del 25 gennaio 2019 e richiamata anche da M. Antonini, E.C. Pavesi, *Rivalutazione delle partecipazioni e riorganizzazioni societarie: perplessità sulle interpretazioni dell’Agenzia*, in *Il Fisco*, 2019, pag. 3609.

46. In senso diametralmente difforme, almeno in apparenza, rispetto alle conclusioni della precedente risposta all’interpello n. 341/2019.



sequenza negoziale attuata mediante una scissione parziale non proporzionale, successiva alla cessione di quote rivalutate da parte di persone fisiche. In essa, infatti, vanno evidenziati alcuni passaggi meritevoli di essere valorizzati. In primo luogo, viene riconosciuta la valenza del passaggio generazionale quale giustificazione economicamente apprezzabile dell'operazione e la sua rispondenza a "normali logiche di mercato"<sup>47</sup>. Inoltre, concludendo faticosamente per la non abusività dell'operazione *"tenuto conto delle peculiarità del caso prospettato"*, l'Agenzia afferma che *"in presenza di un'operazione conforme alle normali logiche di mercato... In relazione al raggiungimento di un obiettivo economico... l'amministrazione finanziaria non può sostituire la stessa con un'operazione altrettanto conforme a normali logiche di mercato ma fiscalmente più onerosa, essendo ciò vietato dal comma 4 dell'articolo 10-bis dello Statuto dei diritti del contribuente"*.

La risposta da ultimo segnalata, tuttavia, non manca di sottolineare che la rideterminazione del valore fiscale delle partecipazioni attuata dai soci indiretti della società scissa si pone in contrasto con la finalità della norma sulla rivalutazione e che – per effetto dell'operazione – essi conseguono *"un indebito vantaggio fiscale rappresentato dall'imposizione con regime fiscale sostitutivo anziché con il regime fiscale impositivo delle distribuzioni di riserve di utili"*. Lo spettro dell'abuso del diritto, quindi, viene evocato anche in questa circostanza, lasciando ancora aperti evidenti margini di discrezionalità a favore dell'Agenzia delle Entrate, tenuto conto che la verifica della legittimità dell'operazione viene subordinata alla conformità della operazione a concetti dai confini definitivi oltremodo sfumati, quali la conformità *"alle normali logiche di mercato"*, da parte... della stessa Amministrazione finanziaria.

## **2.4 La libera scelta fra operazioni alternative poste sullo stesso piano dall'ordinamento giuridico**

Dunque, se non è configurabile come indebito il vantaggio fiscale ottenuto scegliendo tra alternative poste sullo stesso piano dall'ordinamento giuridico, è necessario verificare come tale "libertà di scelta" si atteggi nell'ambito di una operazione di LCO.

Risalendo alla genesi normativa della disciplina (di favore) della rivalutazione delle partecipazioni, appare evidente come la stessa sia di fonte primaria e si ponga in una posizione di pari livello rispetto ad altre norme alternative. Questo in quanto, come abbiamo visto in precedenza, l'elusione consiste nell'utilizzazione di una norma tributaria secondaria e/o subordinata (rappresentando la scelta effettuata un presunto espediente), rispetto a quella principale da cui sarebbe derivata una maggiore imposizione fiscale (rappresentando il comportamento generalmente adottato e

47. Invero, come non hanno mancato di evidenziare E. Romita, G. Vaselli, *L'abuso del diritto nel family buy out. Note critiche alla posizione dell'Agenzia delle entrate*, in *Boll. Trib.*, 2020, pag. 187, l'indizio principale da cui l'Agenzia desume l'abusività dell'operazione di LCO posta al suo vaglio - vale a dire l'effettivo cambio nella *governance* aziendale - è più che criticabile. È assai frequente nelle operazioni di *buy out*, infatti, che i nuovi soci chiedano a quelli uscenti che hanno rivestito ruoli apicali per lungo tempo nella *Target* di mantenere una partecipazione (di minoranza), ovvero di continuare a svolgere funzioni direttive, almeno per un determinato periodo di tempo.



rispondente “*alle normali logiche di mercato*”).

Ragionando in termini di normativa “primaria” e, dunque, di gerarchia assiologica<sup>48</sup>, occorre verificare preliminarmente l’obiettivo perseguito dai soggetti interessati dalla modifica soggettiva determinata dal LCO, che prevede il coinvolgimento di una *holding* di primo livello in luogo del mantenimento della proprietà diretta della società *Target*. In relazione agli intenti che ci si propone effettivamente di conseguire nel caso concreto, è quindi determinabile la normativa che dovrà essere considerata primaria (il che, appunto, non vale in senso in assoluto) e, conseguentemente, l’eventuale sussistenza o meno di un intento elusivo.

Le finalità che potrebbero comportare la creazione di una *holding*, comunque a parità di compagine sociale, sono così sintetizzabili:

- stabilità di *governance* (nel caso in cui vi sia un capitale frazionato è possibile definire una maggioranza stabile, senza ricorrere a strumenti alternativi come i sindacati di voto);
- salvaguardia del patrimonio di famiglia;
- crescita e diversificazione del *business*;
- necessità di carattere finanziario (nel caso in cui si posseggano più società, la costituzione di un gruppo potrebbe per esempio prevedere un contratto di *cash pooling* e, per il relativo tramite, ridurre il ricorso al credito finanziario ed il rilascio di garanzie personali).

Le modalità operative attraverso le quali è possibile conseguire il risultato di cui sopra sono essenzialmente due:

- il conferimento della partecipazione alla *holding*;
- la cessione della partecipazione alla *holding*.

Entrambe le operazioni, infatti, determinano il trasferimento della partecipazione e l’unica reale differenza giuridica tra le due fattispecie è la contropartita sinallagmatica al trasferimento: quote nel primo caso e denaro nel secondo caso.

Se in astratto, quindi, il conferimento e la vendita possono essere considerate operazioni in qualche modo alternative e fungibili, in concreto non lo sono. Perché un’operazione *no cash* non è completamente o facilmente surrogabile da un’operazione *cash*, specialmente se il cedente si prefigge - com’è lecito che accada - una soddisfazione economico-monetaria più immediata e tangibile. La scelta di procedere ad una vendita contro denaro, infatti, potrebbe conseguire alla opportunità di monetizzare (permutazione qualitativa e non quantitativa), anche parzialmente, la propria ricchezza al fine di porre in essere altre e diverse acquisizioni nell’ambito del proprio

<sup>48</sup>. In termini generali, la gerarchia assiologica descrive il rapporto tra due norme, tale per cui la prima è considerata più importante, prevalente, preferibile, rispetto alla seconda. In questo caso, il rapporto di preferenza dipende da una valutazione comparativa sostanziale dell’importanza delle norme coinvolte. In altri termini, secondo tale accezione, una norma prevale su un’altra se è considerata maggiormente adeguata ai valori, ai principi, alle dottrine etico-politiche che ispirano il sistema giuridico, o un suo sotto-sistema in un determinato momento.



patrimonio personale, ovvero risolvere eventuali problemi di liquidità.

La presenza di un contratto di compravendita consente, altresì, di accedere al credito finanziario per la sua liquidazione, evitando in tal modo di modificare il patrimonio netto della società *Target*, spesso oggetto di pressanti *covenant* da parte proprio del sistema bancario. D'altro canto, la possibilità per una società di acquistare beni dai propri soci, in luogo di acquisire gli stessi per il tramite di un conferimento (rendendo così di fatto alternative le due operazioni), è data dalla stessa normativa codicistica<sup>49</sup>.

Sia nel caso di conferimento che nel caso di cessione viene posta in essere un'operazione realizzativa della ricchezza, che consente l'emersione di un "reddito diverso" da assoggettare a tassazione. In entrambi i casi non si assiste, peraltro, ad una distribuzione di dividendi a favore delle persone fisiche, con il mantenimento delle riserve di utili nell'alveo societario e la potenziale futura tassazione.

Da quanto sopra, consegue la teorica parificazione delle due alternative poste dalla normativa, anche nell'ambito della gerarchia assiologica, rispetto al fine perseguito, senza che una norma possa essere considerata primaria rispetto all'altra.

Viceversa, in considerazione dell'(asserita) assenza dell'*animus aliendandi* nella cessione, alla quale si ricorrerebbe al solo fine di aggirare l'imposizione sui dividendi nel momento in cui venissero corrisposte le risorse finanziarie ai soci, l'Agenzia delle entrate ritiene che debba assurgere a rango di operazione rispondente alle "normali logiche di mercato" (*rectius*, di norma primaria) il conferimento.

Nel caso in cui le operazioni comportino un parziale riassetto societario, finalizzato ad un passaggio generazionale per mezzo della cessione di partecipazioni preventivamente rivalutate ad una società (appositamente costituita o preesistente), le operazioni considerate ordinarie rispetto al fine, da parte dell'Amministrazione finanziaria sono:

- la donazione di partecipazioni;
- la cessione di partecipazioni a familiari;
- il recesso del socio.

Non val conto, al riguardo, richiamare il conferimento, in quanto realizza un trasferimento a "parità di condizioni" per quanto attiene le percentuali di patrimonio tra conferente e conferitaria, rispetto alle percentuali di proprietà dei soci al capitale.

Secondo l'Amministrazione finanziaria, nel caso in cui taluni soci "originari" siano intenzionati ad

49. Le uniche accortezze poste dall'ordinamento civilistico all'acquisto da una società per azioni di beni o di crediti ceduti dai propri soci sono quelle recate dall'art. 2343-*bis* Cod. Civ. per le S.p.A. (e dal corrispondente art. 2465 Cod. Civ. per le S.r.l.) che, nel caso in cui il corrispettivo sia pari o superiore al decimo del capitale sociale e l'operazione avvenga nei primi due anni dall'iscrizione della società nel registro delle imprese, prevedono l'autorizzazione dell'assemblea ordinaria e la predisposizione di una perizia giurata di stima redatta da un esperto. Non essendovi altre limitazioni, consegue la piena legittimità dell'operazione.



uscire del tutto o parzialmente dalla compagine sociale solo contro un pagamento in denaro, potrebbero vendere la propria partecipazione agli altri soci persone fisiche, anziché cederle ad un veicolo societario avente il capitale sociale già ripartito in base alle percentuali obiettivo definite.

Peraltro, se le persone fisiche acquirenti non siano in grado di pagare il prezzo con risorse proprie, ben possono corrispondere quanto dovuto utilizzando le risorse interne alla *Target*, previa distribuzione dei dividendi (a loro favore e non a favore dei soci venditori). La sottile differenza rispetto alla cessione ad una *holding* (essendo le risorse per il pagamento del prezzo comunque interne) sta:

- nella volontà di costituire un gruppo societario per le motivazioni già sopra esemplificate;
- nella permanenza all'interno dei bilanci societari della ricchezza acquistata (partecipazioni e/o avviamento);
- nella eventuale presenza di vincoli posti dal sistema bancario.

Per quanto attiene la donazione, deve essere significato (benché sia una nozione di comune esperienza) che trattasi di un istituto di non facile gestibilità, allorché il donante abbia più familiari. Ed infatti, la donazione si caratterizza per alcune specificità - il riferimento, ad esempio, è all'eventualità della collazione – che rendono la *res donata* meno commerciabile rispetto ad un bene ordinariamente compravenduto.

Per questo motivo, l'ipotetica fungibilità - sovente paventata dall'Amministrazione finanziaria - tra la cessione (da un lato) e la donazione e/o il conferimento seguito da una donazione (dall'altro lato), non è affatto proponibile, atteso che il donatario ottiene un bene qualitativamente diverso rispetto al cessionario. Quale futuro investitore accetterebbe, infatti, il rischio di acquistare un bene non certamente e completamente disponibile?

Ancora più illogica appare l'ipotesi alternativa del recesso che, come noto, è percorribile solo in particolari casi specifici, che nulla hanno a che vedere con la rimodulazione di una compagine sociale. Il recesso è possibile, infatti, esclusivamente nella misura in cui sia previsto dalla legge e dall'atto costitutivo e non è liberamente attuabile dal socio: *"in ogni caso il diritto di recesso compete ai soci che non hanno consentito al cambiamento dell'oggetto o del tipo di società, alla sua fusione o scissione, alla revoca dello stato di liquidazione al trasferimento della sede all'estero alla eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'atto costitutivo e al compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto della società determinato nell'atto costitutivo o una rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci a norma dell'art. 2468, comma 4"*<sup>50</sup>.

In questo caso, non si può teorizzare una parificazione delle alternative poste dalla normativa, anche nell'ambito della gerarchia assiologica rispetto al fine perseguito, ad eccezione dell'ipotesi di vendita diretta alle persone fisiche.

50. Artt. 2437 e 2473 Cod. Civ., rispettivamente disciplinanti il recesso per le S.p.A. e le S.r.l..



Diversamente deve concludersi con riferimento al caso di acquisto di azioni proprie da parte della stessa società *Target*, successivamente alla rivalutazione della partecipazione operata dal socio. In tale fattispecie l'unico obiettivo perseguito sembrerebbe essere il pagamento di una certa somma di denaro in favore del socio, ottenuto aggirando la via primaria (in ipotesi, quella della distribuzione dei dividendi), attraverso una soluzione secondaria, che consente la trasformazione di un reddito di capitali in un reddito diverso.

In realtà anche in questo caso occorre porre in essere un distinguo. Se l'acquisto delle azioni proprie fosse finalizzato alla successiva cessione tesa alla incentivazione all'ingresso di un nuovo socio nella compagine societaria (*animus alienandi*) non si potrebbe certo parlare di abuso, diversamente da quanto avverrebbe nel caso in cui le azioni fossero cedute da tutti i soci proporzionalmente - per poi essere annullate - ovvero nel caso in cui le azioni venissero acquistate solo da alcuni ottenendo il medesimo effetto del recesso tipico, ma con un ben diverso impatto fiscale.

## **2.5 Il soggetto nei confronti del quale deve essere svolta l'attività di accertamento**

Nell'ambito della disciplina sull'abuso, è chiara la rilevanza del carattere indebito del vantaggio fiscale conseguito. Sicché, per poter configurare abuso, occorre necessariamente verificare che il beneficio ottenuto risulti incompatibile con la *ratio* delle norme o dei principi dell'ordinamento<sup>51</sup>.

Ed invero, l'art. 10-*bis* della Legge n. 212/2000 non ha inteso derogare ai principi generali dell'accertamento tributario, in base ai quali l'Amministrazione finanziaria è pur sempre l'attore in senso sostanziale, su cui incombe l'onere di provare i fatti costitutivi della propria pretesa. L'Amministrazione è l'unico soggetto tenuto a dimostrare la sussistenza degli elementi costitutivi dell'abuso, mentre ricade sul contribuente l'onere di proporre le sue difese, prendendo posizione sulle ragioni giuridiche e sui fatti addotti dall'Amministrazione a fondamento della propria pretesa<sup>52</sup>.

Il soggetto accertatore, attraverso l'esercizio dei propri poteri istruttori, deve giungere a ricostruire i presupposti dell'abuso. Il contribuente, a sua volta, potrebbe confutare l'accertamento, fornendo ulteriori giustificazioni che sono nella sua conoscenza e disponibilità, per dimostrare che il vantaggio tributario non è essenziale<sup>53</sup>.

È proprio in tale contesto che l'art. 10-*bis*, comma 6, dispone che l'Amministrazione finanziaria ha

51. Chiarisce in proposito la Relazione illustrativa al D.Lgs. n. 128/2015 che "deve sussistere, quindi, la violazione della *ratio* delle norme o dei principi generali dell'ordinamento e, soprattutto, di quelli della disciplina tributaria in cui sono collocati gli obblighi o divieti elusi. Ciò permette, in particolare, di calibrare in modo adeguato l'ipotesi di abuso in ragione dei differenti principi che sono alla base dei tributi non applicati, fermo restando che, come si è detto, la ricerca della *ratio* e la dimostrazione della violazione di essa deve costituire il presupposto oggettivo imprescindibile per distinguere il perseguimento del legittimo risparmio d'imposta dall'elusione".

52. Cfr. Assonime, Circolare 4 agosto 2016, n. 21.

53. In tal senso, per tutti, A. Contrino, A. Marcheselli, *L'obbligo di motivazione "rinforzata" e il riassetto degli oneri probatori nel "nuovo" abuso del diritto*, in *Corr. Trib.*, 2016, pag. 15 e ss.



l'obbligo di instaurare un contraddittorio preventivo con il contribuente, rispetto all'eventuale atto impositivo basato sulla disciplina antiabuso. Sempre a presidio dell'effettività del contraddittorio preventivo, lo stesso art. 10-*bis*, al successivo comma 8, impone all'Amministrazione l'onere di motivare in modo specifico l'atto impositivo, a pena di nullità, non soltanto in relazione ai requisiti costitutivi dell'abuso, ma anche per quanto attiene i chiarimenti forniti dal contribuente.

Fra l'altro e in particolare per ciò che qui rileva, attraverso la ricostruzione operata dall'Amministrazione finanziaria, deve essere definito il soggetto che, all'interno del rapporto tributario, ha ottenuto uno specifico vantaggio potenzialmente illegittimo.

Ora, venendo alle operazioni di LCO e assumendo pacificamente che la natura abusiva dell'operazione sia legata all'incompatibilità del vantaggio conseguito con la *ratio* della disciplina in tema di rivalutazione delle partecipazioni, l'eventuale elusore dovrebbe essere intuitivamente il socio persona fisica<sup>54</sup>. È quest'ultimo difatti che – previo affrancamento del valore delle partecipazioni di sua proprietà – ha provveduto a cederle alla *Newco*, in ipotesi, al solo fine di “trasformare” dividendi in plusvalenze, riqualificando la ricchezza riveniente da reddito di capitale in reddito diverso.

Su tali basi, si dovrebbe escludere il coinvolgimento della *Newco* nell'ambito degli aspetti procedurali dell'abuso. Tale soggetto, ad evidenza, non ottiene nella generalità dei casi alcun vantaggio di tipo fiscale dall'operazione, limitandosi esclusivamente a pagare un prezzo per le partecipazioni acquisite. Semplificando le conclusioni, potremmo anche dire che la *Newco* è in una posizione di indifferenza rispetto alle vicende del corrispettivo di acquisto, posto che sborserà sempre la medesima cifra, laddove l'operazione venga riqualificata come abusiva o meno<sup>55</sup>.

A conferma di tale tesi, possiamo anche segnalare l'ipotesi in cui le partecipazioni rivalutate siano detenute in una società estera. In tale evenienza, sarebbe chiaramente precluso al fisco italiano agire nei confronti della *Newco* non-residente<sup>56</sup>.

Dal punto di vista operativo, ossia nella prassi tenuta in sede di verifica e accertamento, si assiste tuttavia ad un diverso approccio alla questione da parte dell'Amministrazione Finanziaria, che richiede le omesse ritenute a titolo di IRPEF su dividendi (più sanzioni ed interessi), direttamente alla *Newco*. Ci si chiede, quindi, come l'elusione si possa configurare nell'ambito dei rapporti di sostituzione tributaria e di come un soggetto di nuova costituzione (la *Newco*, nel nostro caso) possa ereditare

54. Fa eccezione il caso in cui, per effetto della fusione fra la *Newco* e la *Target*, dovesse emergere un disavanzo, affrancato e poi imputato a beni ammortizzabili. In tale eventualità, il beneficio fiscale verrebbe conseguito direttamente dalla società incorporante.

55. Concretamente, fatto 100 l'ammontare dell'ipotetico corrispettivo/dividendo da corrispondere, per la *Newco* è del tutto indifferente:

- versare 100 al socio, senza operare alcuna ritenuta;
- versare 80 al socio e versare, in seguito, 20 all'Erario.

È solo il socio che, mercé la mancata applicazione della ritenuta alla fonte, è in grado di monetizzare una somma superiore, rispetto a quella che gli sarebbe pervenuta nel caso in cui la suddetta ritenuta fosse stata effettuata.

56. La *Newco* potrebbe essere eventualmente passibile, nella sua giurisdizione di residenza, di diverse censure quali l'inerenza degli interessi passivi contratti per l'acquisto di una partecipazione infragruppo, la valorizzazione e la sostenibilità del debito in ragione delle norme sul *transfer pricing*, ecc..



eventuali obblighi di applicazione della ritenuta, derivanti da uno schema in ipotesi abusivo attuato da altri e completatosi su soggetti che la partecipano, ovvero che ne sono partecipanti.

Una prima semplice considerazione potrebbe essere svolta attraverso l'analisi del soggetto che avrebbe eventualmente omesso l'applicazione della ritenuta sui dividendi<sup>57</sup>. Così, il *focus* si muoverebbe sulla *Target* e le distribuzioni di utili da essa effettuate. A questo punto, però, rischierebbe di difettare un aspetto sostanziale, ossia il concretizzarsi del vantaggio fiscale per il preteso elusore. Ad esito della mera distribuzione da parte della *Target*, infatti, non si manifesta alcun beneficio, ma eventualmente una tassazione ulteriore in capo alla *Newco* rispetto alla situazione precedente all'affrancamento. L'eventuale beneficio si concretizzerà, in buona sostanza, al momento della percezione delle somme, anche a diverso titolo, in capo ai soci.

Ne deriva che un'attività di accertamento che non tenga conto dell'effettiva chiusura dell'operazione con il conseguimento del vantaggio fiscale, non appare del tutto coerente con le previsioni dell'art. 10-*bis*, incentrato sull'illegittimità del vantaggio fiscale conseguito direttamente dal "beneficiario".

Tale soluzione appare confermata anche ragionando su altre ipotesi-limite, dal momento che potrebbe non esservi diretta corrispondenza tra quanto effettivamente ottenuto dal socio e quanto distribuito dalla *Target* sotto forma di dividendi. La *Newco* potrebbe difatti pagare, anche parzialmente, il prezzo di acquisto attraverso le disponibilità acquisite dal conseguimento di eventuali altri profitti come, ad esempio, la remunerazione per attività di regia, i proventi conseguiti da altre attività finanziarie, gli utili realizzati dalla *Target* successivamente all'operazione. L'applicazione di ritenute su tali pagamenti potrebbe determinare una doppia imposizione in capo al socio, derivante dalla confusione degli utili della *Newco* con quelli "convertiti" della *Target*<sup>58</sup>.

Per le operazioni di LCO, l'attività di accertamento dovrebbe pertanto incentrarsi primariamente nei confronti del socio, preteso ideatore dell'operazione sospettata di essere elusiva e beneficiario dei relativi effetti. A quest'ultimo dovrebbe essere notificata la richiesta di chiarimenti prevista dai caratteri procedurali dell'istituto, nonché l'eventuale avviso di accertamento che tenga conto di tutte le situazioni di fatto e la coincidenza effettiva tra quanto da lui incassato e la liquidazione delle riserve di utili della *Target*.

A sua volta, la *Newco* dovrebbe essere oggetto di verifica solo sui flussi finanziari acquisiti, ma non dovrebbe considerarsi parte attiva dello schema potenzialmente elusivo.

Dal punto di vista operativo, possiamo concludere dicendo che tra il socio e la *Newco* non sussiste, peraltro, alcun vincolo di coobbligazione tenuto conto che:

57. Allo stesso modo, occorrerebbe chiedersi con quali modalità e con quali aliquote debbano scontare la tassazione i soci persone fisiche, nel caso in cui in attuazione dell'operazione di riorganizzazione si siano modificate le percentuali di partecipazioni al capitale sociale; ed ancora, cosa si debba fare nel caso in cui si sia passati da una partecipazione qualificata ad una non qualificata o viceversa.

58. Un rischio di doppia imposizione si potrebbe manifestare, peraltro, in ipotesi di debito bancario contratto per soddisfare il debito nei confronti dei soci, laddove la *Newco* non soddisfi la banca finanziatrice con i dividendi convertiti della *Target*.



- a) il vincolo di coobbligazione può essere generato soltanto per legge (art. 64 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600) e l'art.10-*bis* dello Statuto dei diritti del contribuente non disciplina il caso di specie;
- b) non si applica l'art. 35 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 602, perché questa disposizione riguarda esclusivamente i casi di evasione della ritenuta a titolo definitivo, allorché l'illecito sia posto in essere dal sostituto (società) e non dal sostituto (socio);
- c) non può esserci una coobbligazione di tipo dipendente, perché questa richiede che la società si trovi in una situazione di "gestione" del fatto economico che esprime idoneità alla contribuzione. Il contatto del sostituto (società) con la fattispecie abusiva è necessariamente limitato e parziale, non potendo la *Newco* in alcun modo essere considerata il "protagonista" dell'intera concatenazione di atti che ha indotto l'Amministrazione finanziaria a formulare l'ipotesi di abuso del diritto.

Infine, sarà solo nell'ambito di un atto impositivo notificato al socio/sostituto che potrà essere eventualmente scomputata dall'Amministrazione finanziaria l'imposta da questi pagata per l'affrancamento delle partecipazioni, ai sensi di quanto disposto dall'art.10-*bis*, comma 1, della Legge n. 212/2000.

La stessa norma al comma 10 prevede, infatti, che *"i soggetti diversi da quelli cui sono applicate le disposizioni del presente articolo possono chiedere il rimborso delle imposte pagate a seguito delle operazioni abusive i cui vantaggi fiscali sono stati disconosciuti dalla amministrazione finanziaria"*. La *Newco* potrebbe richiedere il riconoscimento di quanto versato dal socio/sostituto esclusivamente nell'ambito di un procedimento conciliativo e/o di accertamento con adesione al fine di tener conto solo dell'effettivo vantaggio fiscale.

In tale ambito andrebbero valutati:

- l'importo effettivamente incassato negli anni dai soci persone fisiche e, dunque, l'imposta corrispondente ai "dividendi trasformati";
- l'imposta sostitutiva da essi versata in sede di rivalutazione;
- l'imposta pagata dalla *Newco* sugli utili distribuiti dalla *Target*;
- le variazioni delle aliquote dell'imposta sostitutiva applicabile sui dividendi erogati a favore del socio/sostituto all'atto della distribuzione degli stessi nel tempo, ovvero rispetto all'anno in cui è stata effettuata l'operazione ritenuta abusiva;
- l'incidenza del decorso del tempo;
- il futuro trattamento di quanto non ancora incassato.

## **2.6 I termini di decadenza**

Come è noto, ai sensi dell'art. 43 del D.P.R. n. 600/1973, *"gli avvisi di accertamento devono essere notificati, a pena di decadenza, entro il 31 dicembre del quinto anno successivo a quello in cui*



è stata presentata la dichiarazione”. La prima domanda da porsi, nel caso che qui occupa, è da quando inizia il decorso del termine di decadenza, nel caso (assai ricorrente nella prassi) in cui gli effetti dell’operazione si protraggano nel tempo, a causa del pagamento dilazionato del prezzo di cessione.

Ai fini di una disamina “sul momento temporale” da cui far decorrere il computo della decadenza della azione accertatrice dell’Amministrazione finanziaria, ai sensi del suddetto art. 43, ricorre in ausilio la giurisprudenza relativa al termine di decadenza connesso all’accertamento su costi deducibili in più anni. L’argomento è stato trattato in una molteplicità di occasioni; si riportano di seguito alcune conclusioni.

La Corte di Cassazione, ad esempio, con la sentenza 24 aprile 2018, n. 9993, si è occupata di una vicenda contenziosa scaturita dalla pretesa indeducibilità di costi a deduzione frazionata in più anni (nella specie, si trattava di costi ammortizzati), in cui si trattava di stabilire se la decadenza dell’accertamento dovesse essere calcolata (i) tenendo conto dei costi dedotti ogni anno con le quote ammortamento, ovvero (ii) avendo come riferimento l’anno in cui il costo ad utilità pluriennale era stato sostenuto ed iniziato l’ammortamento. A parere della Cassazione, sebbene “*la prima soluzione sembrerebbe trovare apparente conforto in una meccanicistica applicazione del criterio di autonomia dei periodi d’imposta, secondo il quale a ciascun periodo d’imposta corrisponde un’autonoma obbligazione tributaria... Deve, tuttavia, osservarsi che il criterio dell’autonomia dei periodi d’imposta non rileva in termini assoluti ed incondizionatamente, atteso che, come ha posto ben in evidenza la giurisprudenza in tema di efficacia espansiva del giudicato su annualità diversa da quella oggetto del decisione definitiva (cfr. Cassazione n. 4832/2015, 21395/2017), esso non opera in relazione a situazioni geneticamente unitarie e, tuttavia, comunque destinate a ripercuotersi su annualità successive*”.

Nella stessa sentenza si legge come il sistema, per essere coerente con l’orientamento della Corte Costituzionale (sentenza n. 80/2005), non deve lasciare il contribuente esposto all’azione esecutiva del Fisco per termini eccessivamente dilatati, eccedenti quelli indicati dall’articolo 43 D.P.R. n. 600/1973. “*Ne discende che, in ipotesi di costi che danno luogo a diritto a deduzione frazionata in più anni e di quote di ammortamento, la decadenza in danno dell’Agenzia deve ritenersi necessariamente maturare con il decorso del 31 dicembre del quarto anno successivo a quello in cui è stata presentata la dichiarazione relativa ai periodi fiscali in cui i costi sono stati concretamente sostenuti e l’ammortamento è stato iscritto a bilancio, venendosi, altrimenti, a violare lo stesso dictum di Corte Costituzionale 280/05; è alle anzidette annualità che si ricollegano, infatti, i presupposti del diritto alla deduzione e, quindi, il diritto medesimo nel suo definitivo valore (mentre il frazionamento interferisce solo sul relativo mero esercizio) e la predisposizione della documentazione giustificativa*”.

Il principio sopra esposto appare condivisibile ed applicabile anche alla fattispecie di cui trattasi. In senso conforme, Comm. Trib. Prov. di Milano 4 giugno 2018, n. 2544 e 3 giugno 2013, n.199, di cui si riporta la motivazione: “*Ritiene il Collegio giudicante che se il periodo di imposta in cui è*



*stata realizzata la condotta, anche elusiva ai sensi dell'art. 37-bis del D.P.R. 600/1973, non è più suscettibile di accertamento, diventa arduo per l'ufficio ipotizzare che possa farsi luogo alla richiesta di analisi e di esame negli anni successivi. E ancora, anche laddove gli effetti della condotta, fosse anche elusiva, si protraessero nel tempo, si deve comunque risalire al momento in cui la condotta è stata messa in atto, con la conseguenza che, qualora ciò non fosse più possibile per effetto di preclusioni o decadenze... Tali effetti non possono essere più disconosciuti dall'Amministrazione Finanziaria".*

## **2.7 L'applicabilità delle sanzioni**

Quand'anche in esito alla propria attività accertativa, l'Agenzia delle entrate dovesse riscontrare che l'operazione di LCO posta in essere configuri effettivamente una fattispecie abusiva, occorrerebbe valutare in concreto se alla pretesa di diversi e maggiori imposte debba accompagnarsi anche l'irrogazione delle sanzioni previste dall'ordinamento per la violazione della normativa ritenuta aggirata.

La certezza del diritto, cioè la agevole conoscibilità delle regole e la loro incontrovertibilità, costituisce uno dei primi obiettivi di ogni ordinamento. L'art. 10, comma 3, dello Statuto dei diritti del contribuente ribadisce che *"le sanzioni non sono comunque irrogate quando la violazione dipende da obiettive condizioni di incertezza sulla portata e sull'ambito di applicazione della norma tributaria"*. Ebbene, per quanto si è cercato di esporre nelle pagine che precedono, nel caso di specie si dovrebbero ravvisare tutte le condizioni di cui al dettato normativo.

A tale riguardo, si ritiene utile riportare le conclusioni a cui è giunta taluna giurisprudenza di merito che si è occupata della questione.

La Comm. Trib. Prov. Vicenza, 5 febbraio 2018, n. 101, ad esempio, ha ritenuto elusiva l'operazione di rivalutazione delle partecipazioni possedute da parte di un socio persona fisica, seguita dall'acquisto di parte del pacchetto partecipativo affrancato ad opera della stessa società per azioni. I giudici, però, nonostante la riferita conclusione, hanno disposto la non applicabilità delle sanzioni al caso in specie. Secondo i giudici, *"sussiste in effetti una obiettiva incertezza interpretativa che appare scusabile e dunque si ritiene possa escludersi l'applicazione di sanzioni"*. La decisione, spiega ancora l'organo giudicante, è fondata su due considerazioni, ovvero che *"l'apparente legalità delle distinte operazioni poste in essere, come si è detto legittime, può aver indotto il contribuente a ritenere corretto il proprio comportamento"* e che *"non sussistono violazioni di una specifica norma"*.

Va rilevato che *"nell'illecito da abuso del diritto tributario, proprio per la portata generale - ma anche generica - della relativa normativa, non sembrerebbe venga garantita a priori una effettiva conoscenza e/o una interpretazione univoca dell'eventuale profilo elusivo delle operazioni che si intendono porre in essere, per cui l'incertezza interpretativa appare coesistere con le relative"*



*norme in esame, conoscenza a priori che risponderebbe anche ai criteri di legalità costituzionalmente garantiti”.*

Si ricorda, peraltro, che la Corte di Cassazione, 12 luglio 2018, n. 18405, in linea con quanto sopra, ha ribadito come l'essenza del fenomeno dell'incertezza normativa possa oggettivamente essere rilevata grazie all'ausilio di una serie di fatti-indice che devono essere accertati e valutati dal giudice. Nella stessa sentenza vengono indicati a titolo esemplificativo i seguenti esempi:

- la difficoltà d'individuazione delle disposizioni normative, dovuta al difetto di esplicite previsioni di legge;
- la difficoltà di confezione della formula dichiarativa della norma giuridica;
- la difficoltà di determinazione del significato della formula dichiarativa individuata;
- la mancanza di informazioni amministrative o la loro contraddittorietà;
- la mancanza di una prassi amministrativa o l'adozione di prassi amministrative contrastanti;
- la mancanza di precedenti giurisprudenziali;
- la formazione di orientamenti giurisprudenziali contrastanti, magari accompagnati dalla sollecitazione, da parte dei Giudici comuni, di un intervento chiarificatore della Corte Costituzionale;
- il contrasto tra prassi amministrativa e orientamento giurisprudenziale;
- il contrasto tra opinioni dottrinali;
- l'adozione di norme di interpretazione autentica o meramente esplicative di norme implicite preesistenti.



### 3. LA POSIZIONE DELLA GIURISPRUDENZA

Da ultimo, si evidenzia come la giurisprudenza di merito si sia espressa negli ultimi anni perlopiù a favore dei contribuenti, escludendo l'esistenza di profili elusivi del LCO nei casi in cui la cessione delle quote della *Target* ad una *Newco*, sia accompagnata da un sostanziale disinvestimento da parte del cedente (e, quindi, si rinvenga effettivamente l'*animus alienandi*), ovvero nel caso in cui l'operazione fosse dettata dall'esigenza di assicurare riorganizzazioni aziendali o passaggi generazionali.

È questo il caso di Comm. Trib. Prov. di Vicenza, 6 luglio 2016, n. 735 che, accogliendo il ricorso dei contribuenti, ha rinvenuto giustificate ragioni extra-fiscali, escludendo sia che il conferimento sarebbe stato l'atto più idoneo, sia che il contratto posto in essere integrasse una vendita con sé stessi. L'elusività è stata inoltre esclusa in quanto l'operazione *“non sarebbe stata finalizzata all'elusione fiscale bensì al riassetto di tutte le società del gruppo, in considerazione del prossimo trapasso della gestione delle imprese alla terza generazione della famiglia, nonché in vista della cessione a terzi di rami di azienda o di società operative”*<sup>59</sup>. È stato dato rilievo, cioè, da parte dei giudici di prime cure, alla volontà dei ricorrenti di procedere ad una riorganizzazione del gruppo secondo modalità che sono state ritenute conformi all'obiettivo.

Analogamente, la Comm. Trib. Prov. di Vicenza, 28 settembre 2015, n. 792. Rilevata nei fatti la volontà dei soci di realizzare una effettiva ristrutturazione societaria, il giudicante ha concluso che *“le modalità con le quali tale risultato poteva essere conseguito”* – conferimento invece di cessione a titolo oneroso – *“non possono essere sindacate di per sé”*.

Entrambi gli orientamenti riportati nelle pronunce citate appena sopra, sono ripresi e confermati anche dalla Comm. Trib. Prov. Bergamo, 28 novembre 2017, n. 576. Anche in questo caso, il giudicante ha ritenuto che delle tre condizioni richieste perché possa configurarsi abuso del diritto (assenza di sostanza economica nelle operazioni effettuate, realizzazione di un indebito vantaggio fiscale e sua essenzialità) nessuno fosse riscontrabile nel caso di specie. Il perseguimento di una razionalizzazione della gestione societaria è *“finalità volta al conseguimento di effetti significativi diversi dai vantaggi fiscali: i quali possono essere, al più, derivati dalla scelta concreta degli strumenti negoziali adottati, che peraltro non mostrano alcun connotato di incoerenza fra la qualificazione delle singole operazioni (cessioni di quote, fusione di società) e il fondamento giuridico del loro insieme, né alcuna difformità rispetto alle normali logiche di mercato”*. Non spetta alla Commissione, infine, pronunciarsi sulla convenienza economica dell'operazione, nel momento in cui - ancorché ci si trovi di fronte ad un risparmio di imposta - questo non possa essere considerato indebito. Per i giudici non

<sup>59</sup>. Analogamente, hanno ritenuto che il fine di realizzare il passaggio generazionale della società di famiglia rappresenti una valida ragione per dotare di sostanza economica l'operazione di LCO Comm. Trib. Prov. Vicenza, 14 marzo 2017, n. 201; Comm. Trib. Prov. Treviso, 11 aprile 2018, n. 144; Comm. Trib. Reg. Brescia, 7 maggio 2018, n. 2236; Comm. Trib. Reg. Venezia, 12 luglio 2018, n. 847 e Comm. Trib. Reg. Milano, 8 aprile 2019, n.1577.



è risultata altresì condivisibile, per i giudici, la ricostruzione della Agenzia delle Entrate dal momento che l'operazione effettuata non era priva di sostanza economica<sup>60</sup>.

Dello stesso avviso la Comm. Trib. Prov. Forlì, 23 aprile 2018, n. 89, per cui *“nelle operazioni di cessione non risulta esservi verificato alcun indebito risparmio di imposta dal momento che i soci avevano già assoggettato a tassazione l'intero capital gain presente nelle proprie partecipazioni utilizzando l'istituto legittimo della rivalutazione delle partecipazioni a mezzo di imposta sostitutiva; costituendo l'utilizzo della soluzione fiscalmente meno onerosa nell'ambito di una articolata operazione di riassetto societario un legittimo risparmio di imposta”*.

La Comm. Trib. Prov. Padova, 22 febbraio 2019, n. 48 ribadisce che *“per poter applicare il principio dell'abuso del diritto occorre individuare l'assenza di valide ragioni economiche e la presenza di un indebito vantaggio fiscale. In definitiva non può in alcun modo essere iscritto all'abuso del diritto l'acquisto di azioni proprie da parte di una società, previamente rivalutate dall'azionista cedente, trattandosi di un comportamento perfettamente legittimo e previsto dal sistema”*. In senso sostanzialmente analogo<sup>61</sup>, più di recente, si è nuovamente pronunciata la stessa Comm. Trib. Prov. Padova, 20 febbraio 2020, n. 58.

Ancora più pregnante l'interpretazione della Comm. Trib. Prov. Treviso, 11 aprile 2018, n. 144 che, riprendendo quanto previsto dal terzo comma dell'art. 10-bis della Legge n. 2012/2000, ricorda come si debba in primo luogo ricordare l'ampia portata di quanto ivi disposto. La norma *“fa infatti riferimento alla presenza di valide ragioni extrafiscali. Ciò vuol dire che potrà trattarsi non soltanto di valide ragioni economiche in senso stretto ma anche di esigenze di diversa natura, come, finanziaria, strategica, commerciale, etica e forse persino personale. Importante è pure il riferimento all'ottimizzazione dell'assetto organizzativo strutturale e funzionale dell'impresa”*.

Del medesimo avviso la Comm. Trib. Prov. Brescia, 3 dicembre 2018, n. 780 che, ponendo l'attenzione sul comma 2 del più volte richiamato art. 10-bis, afferma come *“ai fini della configurabilità dell'abuso del diritto è necessario che l'operazione posta in essere sia priva di sostanza economica”*<sup>62</sup>, restando ferma la libertà del contribuente di scegliere tra regimi opzionali diversi. Nella difesa la ricorrente aveva altresì correttamente ribadito l'impossibilità giuridica di ricorrere al recesso invocato dalla Agenzia tenuto conto che lo stesso sarebbe intervenuto in violazione dell'art. 2473

60. Oltre alla Comm. Trib. Prov. Napoli, 13 marzo 2014, n. 6551. Si veda, in dottrina, anche F. Gallio, *L'acquisto di azioni proprie non è abuso del diritto*, in *Il fisco*, 2019, pag. 1886.

61. Analogamente, hanno ritenuto che il fine di realizzare il passaggio generazionale della società di famiglia rappresenti una valida ragione per dotare di sostanza economica l'operazione di LCO Comm. Trib. Prov. Vicenza, 14 marzo 2017, n. 201; Comm. Trib. Prov. Treviso, 11 aprile 2018, n. 144; Comm. Trib. Reg. Brescia, 7 maggio 2018, n. 2236; Comm. Trib. Reg. Venezia, 12 luglio 2018, n. 847 e; Comm. Trib. Reg. Milano, 8 aprile 2019, n.1577.

62. Interessante il richiamo operato alla Cass. 28 febbraio 2017, n. 5090, che ha chiarito come *“in materia tributaria, l'operazione economica che abbia quale suo elemento (non necessariamente unico ma comunque) predominante ed assorbente lo scopo elusivo costituisce condotta abusiva, ed è pertanto vietata allorquando non possa spiegarsi altrimenti... che con il mero intento di conseguire un risparmio di imposta”*. Diverso è il caso in cui l'operazione abbia valide ragioni extra fiscali.



Cod. Civ., essendo la legge e l'atto costitutivo che stabiliscono tassativamente i modi ed i termini in cui il socio può recedere.

La Comm. Trib. Reg. Lombardia, 7 maggio 2018, n. 2236, nel ricordare che *“le operazioni poste in essere erano chiaramente volte alla riorganizzazione dell'assetto societario con l'uscita di... e l'entrata dei figli di... per passaggio generazionale in azienda e liquidazione delle partecipazioni sociali di...”*, entra nel merito della ricostruzione effettuata dall'Agenzia delle Entrate. A tale proposito, asserisce che *“va ricordato che le scelte imprenditoriali e, per l'effetto, i relativi rischi sono unicamente posti in capo all'imprenditore, che non può essere sostituito da altri soggetti, i quali, esprimendo soltanto opinioni più o meno fondate non rispondono personalmente, soprattutto finanziariamente delle scelte tipicamente imprenditoriali”* e ritiene le ricostruzioni effettuate dall'Ufficio *“prive di supporti in diritto e nel merito”*.

La Comm. Trib. Reg. Piemonte, 17 ottobre 2017, n. 1463 ha confermato la Comm. Trib. Prov. Alessandria, 2 maggio 2016, n. 242, che ha annullato gli avvisi di accertamento emessi dalla Agenzia delle Entrate a mezzo dei quali cui era stata contestata l'omessa effettuazione delle ritenute a fronte del pagamento del prezzo per la compravendita di azioni proprie, riqualficato come distribuzione di dividendi. Nei due gradi di giudizio è emerso come l'acquisto di azioni proprie non potesse essere assimilato *tout court* al recesso, con la conseguente realizzazione di redditi diversi in capo alle persone fisiche.

Su un caso analogo si è altresì pronunciata la Comm. Trib. Prov. Vicenza, 12 ottobre 2017, n. 696, per la quale, mentre la compravendita è un negozio, il recesso è una mera facoltà, esercitabile unilateralmente solo nelle ipotesi previste dalla legge (art. 2437 Cod. Civ. ) o dall'atto costitutivo<sup>63</sup>. I giudici hanno chiarito, inoltre, che l'art. 47, comma 7, del TUIR si riferisce alle ipotesi di recesso che comportano una successiva riduzione del capitale e non è applicabile nel caso in cui all'acquisto di azioni non segua, appunto, la riduzione del capitale sociale ovvero l'annullamento delle azioni.

Sinora pochi ed isolati sono gli arresti giurisprudenziali contrari al contribuente, come la Comm. Trib. Prov. Bergamo, 2 gennaio 2017, n.25, a tenore della quale *“dalle operazioni di cui trattasi sono effettivamente derivate conseguenze negative per le società: riduzione del netto patrimoniale, a motivo dell'indebitamento della [...] per l'accensione del mutuo bancario contratto al fine di reperire le risorse finanziarie per liquidare il socio [...], e disavanzo di fusione. In capo al socio (...) sono derivati, per contro, indubbi vantaggi fiscali indebiti in quanto le operazioni di cui sopra, così come sono state congegnate, hanno consentito allo*

63. Ma si vedano anche Comm. Trib. Reg. Torino, 21 aprile 2015, n. 447; Comm. Trib. Reg. Torino, 17 ottobre 2017, n. 1463 e Comm. Trib. Prov. Vicenza, 12 ottobre 2017, n. 696.



*stesso di sottrarsi alla tassazione di riferimento prevista per la distribuzione di dividendi”<sup>64</sup>.*

Da ultimo, val conto richiamare la recente Cass., ordinanza 17 marzo 2020, n. 7359, che - nel rigettare il ricorso dell’Ufficio alla Comm. Trib. Reg. Lombardia 4 ottobre 2011, n. 140, la quale aveva considerato insussistente la fattispecie elusiva contestata con l’atto impositivo al contribuente ed il conseguente recupero a tassazione del vantaggio fiscale dato dalla differenza tra l’assoggettamento a tassazione dei dividendi e l’imposta sostitutiva di rivalutazione – ha ribadito l’assenza di aggiramento di alcun divieto, anche in relazione al fatto che la rivalutazione delle partecipazioni fosse avvenuta in forza di specifiche disposizioni di legge aventi finalità agevolative.

64. Prosegue ancora la sentenza: *“Nella fattispecie, contrassegnata di fatto da un’operazione circolare” che solo formalmente ha avuto per oggetto il trasferimento di quote societarie da una società all’altra, ma che sostanzialmente ha comportato nei riguardi di... (socio di maggioranza) la cessione a se stesso della propria partecipazione detenuta nella S.n.c., non può reggere la tesi del ricorrente secondo cui le somme percepite a titolo di corrispettivo della cessione dovrebbero essere qualificate come redditi diversi ex art. 67 del TUIR, D.P.R. n. 917/1986, e non come redditi da capitali ai sensi dell’art. 47, comma 7, del TUIR. Le argomentazioni del ricorrente sono infondate, oltre che per quanto già fin qui evidenziato, anche in considerazione della natura della cessione alla S.n.c. della partecipazione dallo stesso detenuta nella S.r.l., che è da ricondurre, anche secondo questa Commissione, alla fattispecie di “recesso tipico”, per i motivi ben esplicitati dall’Ufficio, sopra ampiamente descritti. Anche in ordine alla rilevata criticità fiscale, in relazione alla deduzione degli interessi passivi contabilizzati a seguito del mutuo fondiario stipulato per l’acquisto delle quote della S.n.c. da parte della S.r.l., la Commissione concorda con la posizione dell’Ufficio per le ragioni dallo stesso esposte, sopra riportate”. Sempre di segno contrario vanno segnalate Comm. Trib. Prov. Vicenza, 5 febbraio 2018, n. 101 e Comm. Trib. Prov. Reggio Emilia, 2 ottobre 2018, n. 182.*



## 4. CONCLUSIONI

L'intenzione che ci si prefiggeva con la redazione del presente elaborato, lungi dal voler dare risposte, tantomeno con pretesa di definitività, è quella di richiamare l'attenzione dei Colleghi e, più in generale, di coloro che a vario titolo possono trovarsi coinvolti in operazioni che – pur nelle diverse varianti - si è inteso ricondurre al tipo del LCO, sulle criticità che si stanno manifestando in esito all'attività di controllo svolta dall'Amministrazione finanziaria.

Invero, come si auspica abbiano evidenziato le pagine che precedono, la valutazione delle implicazioni fiscali delle operazioni di LCO rappresenta attualmente uno dei principali temi di confronto/scontro tra contribuenti e fisco con riferimento alle operazioni d'impresa cosiddette "straordinarie". Che si tratti di un argomento alquanto complesso e difficile da inquadrare è connaturato allo strumento (la c.d. clausola antiabuso) che viene utilizzato dall'Amministrazione per contrastare i comportamenti sospettati di procurare vantaggi tributari indebiti. Si ha l'impressione, cioè, che il LCO sia il terreno d'elezione per mettere alla prova i recenti - sempre però sfuggibili, malleabili (almeno nell'interpretazione che talvolta ne dà l'Agenzia delle Entrate) e pur sempre sottoposti a valutazione soggettiva - presupposti definitori dell'abuso del diritto di cui all'art. 10-*bis* della Legge n. 212/2000.

Se, da un lato, non si possono certo negare strumentalizzazioni abusive della normativa fiscale e situazioni in cui il ricorso ad operazioni di LCO produce risultati effettivamente "circolari", con altrettanta nettezza va rifiutata la tentazione di fare di tutta *va* tutta l'erba un fascio e, perciò, di etichettare l'operazione come intrinsecamente elusiva. Non è possibile ritenere soddisfacenti le prime posizioni ufficiali dell'Agenzia delle Entrate, fornite con il principio di diritto n. 20/2019 e nella risposta ad interpello n. 341/2019 (ancorché flebilmente mitigate dalle successive conclusioni contenute nella risposta ad interpello n. 537/2019), le quali - oltre ad apparire palesemente contraddittorie in alcuni passaggi – almeno da quanto si può evincere dagli elementi in esse contenuti non sembrano dare il giusto peso ad alcuni elementi decisivi delle fattispecie sotto scrutinio.

In un campo così accidentato va respinto, in particolare, ogni tentativo di generalizzazione e qualsiasi atteggiamento pregiudizievole ostile, che non tenga in debito conto tutte le particolarità (non solo quelle soggettive ed asseritamente sostanziali, ma anche quelle di carattere oggettivo e giuridico) che connotano il singolo caso concreto. Il rischio, già verificatosi con altre operazioni e schemi negoziali sviluppati per rispondere a genuine esigenze di mercato poi fortunatamente riabilitati, è quello di attribuire *tout court* il bollo dell'abusività ad una serie di atti coordinati ascrivibili alla categoria del LCO e di travolgere operazioni che in verità sono del tutto fisiologiche, benché attuate in maniera fiscalmente efficiente.

Non convince in particolare, come si è cercato di evidenziare, il mancato apprezzamento



dell'esigenza di assicurare un efficiente passaggio generazionale della *Target* quale "sostanza economica" dell'operazione – di per sé già sufficiente a depotenziarne il connotato di abusività – beninteso, purché il trasferimento delle partecipazioni della società previamente rivalutate non si riveli solo apparente. Analogamente dovrebbero essere analizzati senza pregiudizi ulteriori obiettivi, di natura strategica, finanziaria, commerciale o altro, che possano aver motivato un LCO. Molto vi sarebbe da argomentare inoltre, alla stregua di quanto ricordato nelle pagine che precedono, sulla *ratio* della norma agevolativa di rideterminazione del costo fiscale delle partecipazioni, che è strutturata per procurare vantaggi potenziali ad entrambi i soggetti del rapporto tributario – al fisco, che incassa (parte di) quanto avrebbe riscosso nell'eventualità di una futura cessione plusvalente ed al contribuente che, in tale circostanza, paga meno di quanto avrebbe dovuto se non vi avesse fatto ricorso – ma i cui effetti rimangono comunque cristallizzati anche in altre situazioni in cui l'alea del realizzo sia del tutto assente, allorquando cioè le partecipazioni siano cedute prima del perfezionamento dell'*iter* previsto per la rivalutazione, senza che ciò possa esser censurato dall'Amministrazione. Per non dire delle ipotizzate soluzioni proposte dall'Agenzia delle Entrate in alternativa rispetto ai negozi giuridici scelti per perfezionare l'operazione qualificata come elusiva, non sempre e non del tutto fungibili con gli stessi, anche e soprattutto per quanto riguarda i relativi effetti giuridici e fiscali.

In chiave propositiva, però, le riferite, prime prese di posizione ufficiale da parte dell'Agenzia possono offrire anche una (seppur parziale) lettura in senso positivo. Pare possibile concludere, infatti, che siano perfettamente lecite le operazioni di LCO preordinate ad assicurare un effettivo, non apparente trasferimento delle partecipazioni rivalutate a terzi – ancorché legati da vincolo di parentela - o quantomeno quelle in esito alle quali i cedenti non mantengono il (sostanziale) controllo della società, oltre che quelle in cui il corrispettivo della cessione non sia regolato – direttamente o indirettamente – con le risorse finanziarie della stessa *Target*.

Ci si augura, in tal senso, che il principio di diritto n. 20/2019 e la risposta ad interpello n. 341/2019 per quanto "rivedibili", rappresentino solo il primo passo di un percorso che – una volta superate le prime approssimazioni e generalizzazioni, anche stimolate da comportamenti non del tutto lineari da parte di taluni contribuenti, come già pare di cogliere dalla risposta ad interpello n. 537/2019 – possa svilupparsi attraverso il ponderato apprezzamento della specifica connotazione dei singoli casi concreti.

Insomma, si vuol credere che in prospettiva anche il LCO venga dissociato dall'inevitabile marchio dell'abusività, un po' come di recente apprezzabilmente accaduto con numerosi documenti di prassi riferiti ad altre operazioni che, in maniera analoga, interferiscono con la tematica dell'abuso, quali le scissioni ed il *leveraged buy-out*. Temi, entrambi, sui quali la nostra Commissione in passato ha cercato di fornire il proprio pur modesto contributo. Che ciò sia veramente di buon auspicio...

