

OPERAZIONI STRAORDINARIE

Il leverage cash out a rischio di elusione

di **Ennio Vial, Giovanni Valcarengi**

Un'operazione in voga nella pratica professionale, soprattutto alcuni anni or sono, è stata quella che del c.d. "**leveraged cash out**".

L'operazione è la seguente: i soci di una **società di capitali** ricca di **utili vendono** le **quote** della medesima, dopo averle **rivalutate** ai sensi dell'art. 5 della L. 448/2001 pagando l'imposta del 4% o del 2% a seconda che si tratti di partecipazioni qualificate o no, ad una **nuova società** avente la medesima compagine sociale e che assume quindi il ruolo di **holding** del gruppo.

In sostanza, la nuova **holding** acquisisce le quote **indebitandosi** presso i soci della vecchia società.

Il **debito** verrà rimborsato con la **liquidità** generata dai **dividendi** della società partecipata, ossia quella ricca di utili, che se distribuiti ai soci avrebbero scontato un **regime impositivo** particolarmente **oneroso**. Diversamente, come noto, la tassazione in capo alla holding è modesta.

L'Agenzia contesta che l'operazione di **creazione** di una **holding**, pur risultando legittima, dovrebbe naturalmente avvenire mediante **conferimento** e **non** mediante **cessione** di quote societarie. **L'elusione**, peraltro, emergerebbe in tutta evidenza nei casi in cui il contribuente proceda a **fondere** le due società. Ma come? Hai fatto di tutto per crearti la holding e già te ne disfi?

L'elusione potrebbe presentarsi in modo più subdolo nei casi in cui la holding rimane in vita ma il contribuente ha scelto di **cedere** le **quote** in luogo di procedere al conferimento delle stesse.

Tra gli indici che vengono spesso valutati per ritenere il **comportamento sospetto** si segnala:

- il fatto che il **prezzo** per l'acquisto delle quote **non** venga **corrisposto**. Infatti, la società acquirente dovrà attendere la **distribuzione** dei **dividendi** per poter acquisire la liquidità necessaria;
- il **cedente** ed il **cessionariocoincidono** nella sostanza. Il cedente è costituito dai soci mentre il cessionario è una società di capitali che presenta la medesima compagine societaria;

- il corrispettivo **non** è legato all'**effettivo valore** delle **quote** acquistate;
- il **contratto** di compravendita che viene stipulato prevede le clausole tipiche ma ad esse **non** viene generalmente **dato seguito**. Ad esempio, in caso di inadempimento derivante dal ritardo nei pagamenti il cedente non attiva alcuna procedura legale per favorire l'incasso.

L'operazione può rientrare in quella che noi qualificiamo come "**distribuzione pericolosa di utili**", tema che affronteremo nella sessione di approfondimento nella quinta giornata della prossima edizione del master breve.

Ad avviso di chi scrive **non** è possibile fare delle **generalizzazioni** e qualificare l'operazione che usa la cessione come elusiva tout court rispetto al conferimento.

Innanzitutto, **non** è pacifico che il **conferimento** risulti la **soluzione più naturale** rispetto alla cessione delle quote, ben potendo infatti il conferente cercare di evitare la **perizia** da conferimento in quanto particolarmente onerosa. L'elusione appare quindi riguardare una norma civilistica e non fiscale.

Va peraltro ricordato come in base all'art. 2465 del c.c., la **perizia** da conferimento è prevista anche in caso di **acquisto** da parte della **società**, per un corrispettivo pari o superiore al decimo del capitale sociale, di **beni** o di crediti dei soci fondatori, dei **soci** e degli amministratori, nei **due anni** dalla iscrizione della società nel registro delle imprese.

La cessione e il conferimento possono inoltre portare a **medesimi risultati** in quanto, nel secondo caso, il contribuente potrebbe **ridurre** il **capitale sociale** ritenuto esuberante senza creare un presupposto impositivo in capo al socio.

E' appena il caso di ricordare, infatti, come a seguito del **conferimento** effettuato in base all'art. 9 del tuir il **costo fiscalmente riconosciuto** in capo al socio sia uguale al valore normale delle quote conferite, valore sostanzialmente simile a quello della rivalutazione. Una successiva **riduzione** del **capitale sociale** porterebbe ad una semplice riduzione del costo fiscalmente riconosciuto delle partecipazioni senza alcun profilo impositivo (art. 47 del tuir).

La vicenda, tuttavia, suggerisce la bontà del **trust** quale strumento **alternativo** alla **holding**.

Infatti, la disposizione delle quote in trust permette la **tassazione** dei **dividendi** in capo al trust opaco con l'aliquota Ires del 27,5% sulla quota imponibile del loro ammontare.

Tale regime impositivo, ancorchè di estremo favore, **non** può rappresentare un profilo di **patologia** dell'operazione e, come statuito dalla sentenza della Corte di **Cassazione** 19 novembre 2012 n. 20254, **non** può essere invocato l'**abuso del diritto** qualora i contribuenti deducano un insieme di ragioni economiche e familiari ampiamente che giustifichino la costituzione del trust e la intestazione ad esso di immobili di proprietà.

In sostanza, il trust non può essere aggredito se esistono giustificazioni in aspetti diversi dal **mero risparmio fiscale**.