

PROFILI ELUSIVI DELLA CESSIONE DELLE PARTECIPAZIONI RIVALUTATE: LE OPERAZIONI DI *LEVERAGED CASH-OUT*



Gian Marco COMMITTERI

Dottore Commercialista – *Equity Partner* Studio Alonzo Committeri & Partners

Chiara LO RE

Avvocato – *Associate* Studio Alonzo Committeri & Partners

Negli ultimi anni, l'Amministrazione finanziaria ha contestato la liceità fiscale delle operazioni di c.d. leveraged cash out consistenti nella cessione, da parte dei soci, delle partecipazioni rivalutate nella società operativa a favore di una NewCo partecipata dai medesimi soci e seguita dalla distribuzione di dividendi dalla società operativa alla società neo-costituita al fine di pagare il corrispettivo di vendita. A detta dell'Agenzia delle Entrate, tale operazione, censurabile ai sensi dell'art. 10-bis della L. 212/2000, realizzerebbe un vantaggio fiscale indebito in quanto diretta unicamente a trasformare dividendi in capital gain. La riapertura dei termini per la rivalutazione delle partecipazioni riproposta dalla legge di bilancio 2020 e le posizioni di prassi assunte sul tema nella risposta ad interpello 341/2019 e nel principio di diritto 20/2019 rendono opportuna una disamina sistematica della questione, che tenga debitamente conto della diversità delle singole fattispecie.

1

RIFERIMENTI NORMATIVI E *RATIO LEGIS*

L'art. 1 commi 693-694 della L. 27.12.2020 n. 160 (legge di bilancio 2020) ha disposto l'ennesima riapertura dei termini per effettuare

la rivalutazione del costo o del valore di acquisto delle partecipazioni non negoziate in mercati regolamentati, originariamente introdotta dall'art. 5 della L. 28.12.2001 n. 448 (Legge finanziaria 2002) e sistematicamente riproposta su base annuale¹. Per effetto di tali disposizioni, ai titolari di partecipazioni sociali non negoziate nei mercati regola-

1 Il primo intervento normativo è quello contenuto nell'art. 2 del DL 27.12.2002 n. 282 (conv. L. 21.2.2003 n. 27); tale norma è stata successivamente modificata: dall'art. 39 co. 14-*undecies* del DL 30.9.2003 n. 269 (conv. L. 24.11.2003 n. 326); dall'art. 6-*bis* co. 1 del DL 24.12.2003 n. 335 (conv. L. 27.2.2004 n. 47); dall'art. 1 co. 376 della L. 30.12.2004 n. 311; dall'art. 11-*quaterdecies* co. 4 lett. a), b) e c) del DL 30.9.2005 n. 203 (conv. L. 2.12.2005 n. 248); dall'art. 1 co. 91 lett. a), b) e c) della L. 24.12.2007 n. 244; dall'art. 4 co. 9-*ter* del DL 3.6.2008 n. 97 (conv. L. 2.8.2008 n. 129); dall'art. 2 co. 229 lett. a), b) e c) della L. 23.12.2009 n. 191; dall'art. 7 co. 2 lett. dd), nn. da 1 a 3) del DL 13.05.2011 n. 70 (conv. L. 12.7.2011 n. 106); dall'art. 1 co. 473 della L. 24.12.2012 n. 228; dall'art. 1 co. 156 lett. a), b) e c) della L. 27.12.2013 n. 147; dall'art. 1 co. 626 lett. a), b) e c) della L. 23.12.2014 n. 190; dall'art. 1 co. 887 lett. a), b) e c), della L. 28.12.2015 n. 208; dall'art. 1 co. 554 lett. a), b) e c) della L. 11.12.2016 n. 232; dall'art. 1 co. 997 lett. a), b) e c) della L. 27.12.2017 n. 205; dall'art. 1 co. 1053 lett. a), b) e c) della L. 30.12.2018 n. 145; da ultimo, dall'art. 1 co. 693-694 della L. 27.12.2019 n. 160.

mentati, detenute al di fuori dell'esercizio di un'attività di impresa, è attribuita la facoltà di assumere, in luogo del costo o valore di acquisto, il valore a tale data della frazione del patrimonio netto della società, associazione o ente determinato sulla base di una perizia giurata di stima, a condizione che il predetto valore sia assoggettato al pagamento di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi. La proroga della legge di bilancio 2020 consente di rivalutare le partecipazioni possedute alla data del 1° gennaio 2020, fissando al 30 giugno 2020 il termine entro il quale provvedere alla redazione ed all'asseverazione della perizia di stima nonché al versamento dell'imposta sostitutiva nella misura pari all'11%². La rivalutazione del costo o valore di acquisto delle partecipazioni non quotate esplica i propri effetti esclusivamente nell'ambito della disciplina dei c.d. *capital gain*, ai fini della determinazione delle **plusvalenze da cessione** che configurano redditi diversi ai sensi dell'art. 67 comma 1 lett. c) e c-*bis*) del TUIR, rispettivamente per le partecipazioni qualificate e non qualificate: in caso di successivo realizzo delle partecipazioni rivalutate, quindi, la plusvalenza tassabile sarà costituita solo dall'eventuale differenza tra il corrispettivo percepito e il costo fiscale rivalutato mediante il pagamento dell'imposta sostitutiva.

In più occasioni, l'Amministrazione finanziaria ha precisato che il valore rideterminato ex art. 5 della L. 448/2001 non può essere utilizzato ai fini della disciplina dei redditi di capitale³; pertanto, nel caso del c.d. recesso tipico⁴, di liquidazione o di esclusione, il socio non può avvalersi del nuovo valore assunto con riferimento alle somme o al valore normale dei beni ricevuti, i quali costituiscono redditi di capitale, ai sensi dell'art. 47 comma 7 del TUIR, per la parte che eccede il prezzo

pagato per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni o quote annullate (i.e. costo fiscalmente riconosciuto *ante* rivalutazione). Il valore rivalutato assume, invece, rilevanza in caso di "recesso atipico"⁵, ove il socio recedente realizzi la propria partecipazione mediante la cessione agli altri soci proporzionalmente alle loro partecipazioni, oppure ad un terzo concordemente individuato dai soci medesimi. In tal caso, infatti, il reddito del socio uscente ha natura di reddito diverso e non di reddito di capitale. Il limitato ambito applicativo del valore rivalutato alle sole plusvalenze da cessione (in quanto generatrici di redditi diversi) si giustifica solo se si ritiene che la *ratio legis* dell'art. 5 della L. 448/2001 sia quella di stabilire un sistema di rivalutazione opzionale teso ad agevolare la circolazione delle partecipazioni societarie, facendo salvo il solo caso del recesso atipico, senza mai consentire l'utilizzo della rivalutazione nei casi in cui dall'operazione di disinvestimento siano conseguibili redditi di capitale (recesso tipico, liquidazione, esclusione ecc.). In assenza della *voluntas alienandi*, quindi, la cessione della partecipazione rivalutata dovrebbe ritenersi elusiva. Nell'ambito del recesso atipico una segnalazione particolare deve essere fatta per quelle operazioni che comportano l'acquisto delle azioni o quote direttamente da parte della società. Infatti, quando ad esito dell'acquisto di azioni proprie queste vengono annullate si raggiunge un risultato sostanzialmente identico al recesso tipico nei confronti del socio cedente. Sul tema, l'Amministrazione finanziaria sostiene che l'acquisto di azioni proprie genera in capo al socio un reddito diverso (e non già un reddito di capitale ex art. 47 comma 7 del TUIR) se l'acquisto delle azioni proprie non è finalizzato all'annullamento delle stesse nell'ambito di

2 La legge di bilancio 2020 ha introdotto una aliquota unica per le partecipazioni qualificate (la cui misura è rimasta invariata) e per le partecipazioni non qualificate (in precedenza 10%).

3 Cfr., *ex multis*, circ. Agenzia Entrate 31.1.2002 n. 12.

4 Il recesso tipico viene attuato mediante l'annullamento della partecipazione del socio.

5 Cfr., *ex multis*, circ. Agenzia Entrate 22.4.2005 n. 16.

una programmata operazione di riduzione del capitale⁶. In tal caso, se l'acquisto di azioni proprie è finalizzato alla successiva cessione tesa alla incentivazione all'ingresso di un nuovo socio nella compagine societaria (*voluntas alienandi*), non si ravvisa una fattispecie abusiva; diverso, invece, se le azioni vengono cedute da tutti i soci proporzionalmente – per poi essere annullate – ovvero le azioni vengono acquistate solo da alcuni ottenendo il medesimo effetto del recesso tipico ma con un diverso impatto fiscale. In tale ultimo caso è necessario indagare a fondo le singole fattispecie poiché può capitare che la *ratio* sia tutt'altro che abusiva⁷. Si pensi all'ipotesi in cui non si configuri civilisticamente il recesso tipico (*rectius*: i presupposti per l'attivazione della procedura di recesso da parte del socio) e la società abbia risorse finanziarie per acquistare le azioni del socio che vuole uscire dalla società ma non anche riserve di patrimonio netto capienti per procedere ad una distribuzione straordinaria di utili che, peraltro, non potrebbe ovviamente essere "selettiva" dovendo necessariamente interessare tutti i soci e non soltanto quello "uscente". Ebbene, in tali circostanze appare complesso per l'Agenzia delle Entrate contestare l'abuso del diritto individuando delle "alternative" più coerenti: si dovrebbe infatti dire che il presupposto per il recesso andrebbe creato appositamente (in modo, quindi, certamente artificioso) oppure (qualora ci fossero riserve di utili sufficienti) che la distribuzione di utili a tutti i soci sia l'alternativa più naturale (soltanto che il medesimo risultato in termini patrimoniali e finanziari si otterrebbe previo reinvestimento da parte di quei soci che non hanno manifestato la volontà di uscire dalla compagine, evenienza affatto semplificatoria)⁸.

LE OPERAZIONI DI LEVERAGED CASH OUT

L'insussistenza della *voluntas alienandi* è frequentemente ravvisata dall'Amministrazione finanziaria nell'ambito delle operazioni di c.d. *leveraged cash out* ("LCO"). La sequenza base di tali operazioni può riassumersi nelle seguenti fasi:

1. i soci di una società operativa (c.d. *Target*) rivalutano le proprie partecipazioni con il pagamento di un'imposta sostitutiva ex art. 5 della L. 212/2000;
2. i soci cedono le partecipazioni detenute nella *Target* ad una società neocostituita (*NewCo*), partecipata, in tutto o in parte, dai medesimi soggetti che controllano la stessa società *Target*; l'operazione di acquisto viene effettuata a "debito" in quanto la *NewCo* non dispone delle risorse finanziarie utili per l'acquisto della *Target*⁹;
3. i soci cedenti (che controllano anche la *NewCo*) incassano le risorse finanziarie di cui la società operativa già dispone (generalmente costituite da riserve di utili), le quali sono da questa distribuite alla *NewCo* a titolo di dividendi. I dividendi sono, quindi, utilizzati dalla *NewCo* per estinguere il debito maturato nei confronti dei soci cedenti.

Al di là dello schema base sopra rappresentato, l'operazione di LCO può presentare talune varianti. La *NewCo*, ad esempio, in luogo del pagamento dilazionato del corrispettivo, potrebbe ricorrere ad un prestito bancario per reperire le risorse economiche necessarie per soddisfare il debito maturato nei confronti dei soci cedenti e i dividendi successivamente distribuiti dalla *Tar-*

6 Cfr., *ex multis*, circ. Min. Finanze 3.9.1992 n. 24.

7 Cfr. la recente risposta ad interpello anti-abuso 24.12.2019 n. 537, con cui l'Agenzia delle Entrate ha escluso l'abusività di una operazione di riorganizzazione aziendale caratterizzata dall'acquisto di azioni proprie poiché, pur ravvisando un indebito vantaggio fiscale, l'operazione risultava comunque conforme a logiche di mercato essendo finalizzata al ricambio generazionale.

8 In giurisprudenza vedasi C.T. Prov. Padova 22.2.2019 n. 48/1/19, in *Sistema Integrato Eutekne*, in cui si afferma che non sussiste abuso del diritto in caso di acquisto di azioni proprie da parte di una società, previamente rivalutate dall'azionista cedente, trattandosi di un comportamento perfettamente legittimo e previsto dal sistema.

9 Ciò che contraddistingue l'operazione è il mancato pagamento immediato del corrispettivo della cessione della parteci-

get verrebbero utilizzati per rimborsare il debito bancario¹⁰. Oppure, in alternativa alla distribuzione di dividendi, *NewCo* e *Target* potrebbero fondersi (in questo caso l'operazione è denominata *merger leveraged cash-out*, "MLCO") e il debito assunto dall'acquirente finirebbe per gravare direttamente sul patrimonio dell'unica società risultante dalla fusione¹¹.

L'approccio dell'Amministrazione finanziaria appare condivisibile¹² laddove, nell'ambito dell'operazione di LCO, la cessione delle partecipazioni rivalutate avvenga a favore di una **società interamente controllata dal cedente**, che – direttamente o indirettamente – provvede a soddisfare (tramite la propria capacità di indebitamento o le proprie risorse finanziarie) il debito maturato nei confronti di quest'ultimo. Tali operazioni aggirerebbero la *ratio* dell'art. 5 della L. 448/2001 poiché sarebbero realizzate al solo scopo di "trasformare dividendi in capital gain" ed a "spendere" impropriamente la rivalutazione del costo fiscale delle partecipazioni¹³. In tal caso, l'operazione di LCO sarebbe finalizzata esclusivamente all'aggiramento delle disposizioni in materia di tassazione dei dividendi in capo alle persone fisiche (*i.e.* art. 47 del TUIR), consentendo di conseguire un risparmio d'imposta corrispondente al differenziale tra l'aliquota dell'imposta sostitutiva (11%) e l'aliquota propria dell'ordinaria tassazione degli utili societari distribuiti (26%), mediante la sostanziale trasformazione dei redditi di capitale in redditi diversi, senza che però si realizzi un effettivo disinvestimento da parte dei soci¹⁴.

LA POSIZIONE DELL'AMMINISTRAZIONE FINANZIARIA

L'Agenzia delle Entrate si è occupata della questione nella risposta all'interpello anti-abuso 23.8.2019 n. 341, avente ad oggetto un'operazione finalizzata a trasferire la proprietà delle quote societarie possedute da due genitori a favore dei figli, già azionisti di minoranza della società, nell'ottica di un passaggio generazionale. I soci di "prima generazione" della *Target*, cui partecipavano anche altri familiari (sia di prima che di "seconda generazione"), intendevano cedere le proprie partecipazioni (pari complessivamente al 62,5% del capitale sociale) previamente rivalutate ai sensi dell'art. 1 comma 1054 della L. 145/2018 ad una *NewCo*; la *NewCo* sarebbe stata costituita solo dai soci di "seconda generazione" (i rispettivi figli dei cedenti) con l'obiettivo di procedere alla sua fusione (inversa) con la *Target*. Al fine di escludere la configurabilità di una fattispecie di abuso del diritto, gli istanti rappresentavano che:

- l'operazione alternativa al MLCO sarebbe stata quella del recesso tipico dei soci di "prima generazione", non percorribile nel caso di specie in assenza dei presupposti previsti dall'art. 2743 c.c.;
- la cessione delle partecipazioni ad una società di nuova costituzione facente capo

pazione rivalutata, al fine di creare un rapporto di debito tra la *NewCo* e i soci cedenti, utilizzato per "far scorrere" il flusso dei dividendi a servizio dell'estinzione del debito contratto.

10 In tal senso v. C.T. Prov. Reggio Emilia 2.10.2018 n. 182/2/18, in *Sistema Integrato Eutekne*, secondo cui costituisce abuso del diritto l'operazione di LCO in cui la cessionaria esegue il pagamento del corrispettivo attraverso l'emissione di quattro prestiti obbligazionari, finanziati con la distribuzione delle riserve di utili da parte della società *Target*.

11 Sulla liceità fiscale delle operazioni di MLCO v. C.T. Prov. Bergamo 5.12.2017 n. 576/1/17, in *Sistema Integrato Eutekne*, che ha accolto il ricorso del contribuente in quanto le ragioni extrafiscali poste a fondamento della sequenza negoziale adottata rispondevano a finalità di miglioramento strutturale dell'impresa, il cui carattere, tutt'altro che marginale, ne comportava l'esclusione dal novero delle operazioni abusive, secondo la previsione del comma 3 dell'art. 10-bis L. n. 212 del 2000.

12 In tal senso v. Miele L. "Cessione di quote rivalutate e operazioni concatenate a rischio elusione", in *questa Rivista*, 6, 2018, p. 121; Maisto F. "Rivalutazione delle partecipazioni al test dell'abuso del diritto", *Riv. dir. trib.*, 3.10.2019.

13 In tal senso v. Andreani G., Tubelli A. "Cash-out: quando è elusivo e quando no", *Il fisco*, 2017, p. 1207.

14 L'eventuale presenza di riserve in sospensione di imposta, tassabili anche in capo alla società in caso di distribuzione, rappresenta un elemento ulteriore valorizzato dall'Amministrazione finanziaria per sancire l'abusività dell'operazione.

ai soci di "seconda generazione", stante la carenza di liquidità dei soci medesimi e l'impossibilità di ottenere finanziamenti per l'acquisto delle partecipazioni, costituirebbe *"la modalità fisiologica offerta dal sistema assolutamente coerente con il raggiungimento del risultato desiderato"* e la fusione inversa sarebbe solo *"una naturale e necessaria operazione per ottenere l'obiettivo prefissato"*;

- la circostanza che i soci fondatori e quelli che non intendono proseguire l'attività d'impresa procedano alla rivalutazione delle quote, unitamente al fatto che il pagamento dei soci uscenti sia effettuato con le disponibilità liquide della società, non può essere considerata volta al realizzo di indebiti vantaggi fiscali;
- si è in presenza di ragioni extrafiscali non marginali, in quanto lo scopo principale perseguito è rappresentato dal passaggio generazionale e di gestione operativa della *Target*.

Disattendendo la soluzione prospettata dagli istanti, l'Agenzia si è espressa per l'abusività delle operazioni prospettate poiché le stesse sarebbero tese ad **aggirare la fiscalità del recesso tipico** di cui all'art. 2473 c.c., facendo conseguire ai soci che recedono un vantaggio fiscale indebito rappresentato dal risparmio d'imposta consistente nell'assolvimento dell'imposta sostitutiva sul valore di perizia in luogo della ritenuta a titolo d'imposta del 26%. In merito all'assenza di sostanza economica, l'Agenzia ha ritenuto che le operazioni prospettate fossero inidonee a produrre effetti significativi diversi dal suddetto vantaggio fiscale. La vicenda prospettata dagli istanti, secondo l'Agenzia, comporta *"un numero superfluo di negozi giuridici, il cui perfezionamento non è coerente con le normali logiche di mercato, ma appare idoneo unicamente a far conseguire un vantaggio fiscale indebito ai soci che non intendono proseguire l'attività d'impresa"*. A ben vedere, quindi, secondo l'Agenzia, l'alternativa fisiologica rispetto al complesso delle operazioni prospettate sarebbe stata quella di disinvestire dalla *Target* esercitando il recesso c.d. tipico per il quale non avrebbe trovato applicazione il regime della rivalutazione.

A parere dello scrivente, non sarebbe chiara la ragione per cui il vantaggio fiscale conseguito sarebbe indebito, posto che i soci uscenti hanno rivalutato le proprie partecipazioni in vista della loro successiva cessione a *NewCo* nell'ottica di realizzare il disinvestimento nella *Target*. Il fine perseguito risulta, quindi, conforme alla *ratio* del regime della rivalutazione di favorire la circolazione delle quote, con la conseguenza che il risparmio d'imposta non può essere considerato indebito. Inoltre, il recesso non è evento che si può perfezionare "a richiesta" essendo necessari dei presupposti previsti dal Codice civile e/o dallo statuto della società.

Non appaiono pienamente condivisibili anche le conclusioni espresse dall'Agenzia nell'ambito del principio di diritto 23.7.2019 n. 20. Il caso riguardava un'operazione di MLCO in cui i soci persone fisiche della società *Target* rivalutavano le partecipazioni ai fini fiscali e le cedevano ad una società *NewCo* – partecipata da uno dei quattro soci cedenti e dai suoi due figli (soci di maggioranza) – che successivamente veniva incorporata dalla *Target*. Secondo l'Agenzia, la circostanza che uno dei soci cedenti conservi particolari poteri di gestione nella società *Target* consentirebbe di ravvisare comunque l'abusività dell'operazione. Ancorché il socio cedente fosse titolare di una partecipazione minoritaria nella *Target*, il vantaggio fiscale conseguito consisterebbe nella possibilità di incassare gli utili della società *Target* nonostante non si ponga in essere un effettivo disinvestimento delle partecipazioni detenute. Secondo l'Agenzia delle Entrate, pertanto, **l'operazione sarebbe priva di sostanza economica** in quanto, non determinando una significativa modifica dell'assetto giuridico preesistente **avrebbe dissimulato una distribuzione di dividendi**. Tale tesi non può essere condivisa poiché, ancorché il socio rimanente abbia conservato una partecipazione nella *Target* ed acquisito alcuni poteri gestori nella medesima società, l'assetto proprietario si è sostanzialmente modificato consentendo l'ingresso di due nuovi soci di maggioranza e l'uscita, dalla compagine societaria, della quasi totalità dei precedenti soci. La mera attribuzione di alcuni poteri al socio rimanente, quindi,

non appare sufficiente, di per sé, a contestare la "circolarità" dell'operazione, non potendosi prescindere dalla sua posizione di socio di minoranza al capitale della *Target*. La riorganizzazione potrebbe essere ritenuta "circolare" solo se si accertasse che i poteri gestori abbiano attribuito al socio rimanente il controllo "sostanziale" della *Target*, non anche nel caso in cui abbiano creato una situazione di controllo congiunto¹⁵. Tale circostanza deve essere valutata anche in considerazione dell'orientamento della Suprema Corte di Cassazione, secondo cui è legittima e affatto elusiva l'operazione di *merger leveraged buy out* all'esito della quale il 50% della società *Target* resta in capo al medesimo socio persona fisica¹⁶. Quindi, è ragionevole ritenere che ogni qualvolta l'operazione venga posta in essere con lo scopo di determinare il *change of control* (ancorché nella compagine societaria rimanga un socio della *Target*) ovvero di favorire il passaggio generazionale, la stessa risulti dotata di valide ragioni economiche e che, pertanto, non possa essere contestato l'abuso del diritto¹⁷.

4

L'ORIENTAMENTO GIURISPRUDENZIALE

Tali conclusioni sono state condivise anche dalla giurisprudenza di merito che in più occasioni ha riconosciuto la **liceità fiscale delle operazioni di LCO** privilegiando la libertà di scelta del contribuente tra regimi

opzionali distinti e tra operazioni che comportano un diverso carico fiscale. Tra le prime sentenze favorevoli al contribuente, si segnala, la C.T. Reg. Torino 21.4.2015 n. 447/36/15, pronunciata nell'ambito di una fattispecie di MLCO posta in essere per favorire l'uscita di due soci della *Target* e che ha, quindi, determinato un mutamento nell'assetto di controllo. In particolare, la Commissione ha chiarito che l'Amministrazione finanziaria non può ravvisare l'elusività fiscale dell'operazione se il contribuente ha dato prova che lo strumento utilizzato non era irragionevole rispetto a una logica di mercato ed allo scopo da esso perseguito; né l'Amministrazione finanziaria può sostenere che il **recesso tipico** rappresenti una fattispecie alternativa alla cessione delle partecipazioni da parte del socio uscente¹⁸. Il recesso tipico, infatti, **non rappresenta ex se una fattispecie alternativa rispetto alla cessione delle partecipazioni** per il socio uscente, in considerazione delle loro differenti funzioni e del fatto che il recesso è esercitabile solo in presenza delle fattispecie tipizzate dalla legge o dallo statuto sociale. Pertanto, i due istituti non possono essere equiparati né assimilati quanto ad effetti fiscali¹⁹. Coerentemente con questa impostazione, i giudici di merito hanno ritenuto che **il fine di consentire il passaggio generazionale della società di famiglia rappresenti di per sé una valida ragione idonea a dotare di sostanza economica un'operazione di riorganizzazione societaria**. In tal senso, si segnala anche la C.T. Reg. Venezia

15 In tal senso Antonini M., Pavesi E.C. "Rivalutazione delle partecipazioni e riorganizzazione societarie: perplessità sull'interpretazione dell'Agenzia", *il fisco*, 2019, p. 3607.

16 Cfr. Cass. 16.1.2019 n. 868, in *Sistema Integrato Eutekne*; per un approfondimento v. Committeri G.M. "Leveraged buy-out e mutamento dell'assetto proprietario - Il commento", *Corr. trib.*, 2019, p. 352.

17 Si ricorda che secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria nell'ambito delle ris. 93/2016 e 101/2016, l'assenza di uno dei tre presupposti costitutivi dell'abuso del diritto non può che condurre ad un giudizio di assenza di abusività.

18 Nel caso di specie, infatti, l'Agenzia aveva disconosciuto gli effetti dell'operazione, sulla base dell'ormai abrogato art. 37-bis del DPR 600/73, sostenendo che la società avrebbe potuto ottenere i medesimi effetti giuridici attraverso il recesso dei soci anziché la cessione delle quote degli stessi alla società veicolo appositamente costituita e successivamente incorporata per fusione.

19 In senso conforme, si segnala anche la C.T. Prov. Vicenza 28.9.2015 n. 792/4/15, in *Sistema Integrato Eutekne*, la quale, seppur con uno scarso *excursus* motivazionale, ha confermato la liceità fiscale dell'operazione poiché alla base del complesso dei negozi compiuti vi era soltanto la volontà di realizzare un'effettiva ristrutturazione societaria e le modalità con le quali tale risultato poteva essere conseguito non possono essere sindacate di per sé in ragione della libertà di scelta del contribuente tra regimi opzionali distinti e tra operazioni che comportano un diverso carico fiscale.

12.7.2018 n. 847/6/18²⁰ con cui è stata riconosciuta la **legittimità dell'operazione di cessione delle partecipazioni rivalutate** dai soci della *Target* (riconducibile a due gruppi di famiglia e partecipata esclusivamente dai coniugi) in favore della *holding* di famiglia, cui partecipavano anche i soci di "seconda generazione". L'obiettivo delle operazioni di cessione societaria era quello di porre in essere un passaggio generazionale mantenendo il controllo della holding in capo ai due gruppi familiari. La contestazione formulata dall'Agenzia si fonda sul presupposto per cui, in realtà, la fattispecie alternativa alla cessione delle partecipazioni sarebbe stata quella del conferimento preceduto dalla distribuzione degli utili pregressi. Secondo i giudici veneti, invece, **l'ottenimento di un passaggio generazionale** all'interno delle due famiglie, con una contestuale riunificazione in capo ad una *holding* di partecipazione, **costituisce di per sé una valida ragione economica; inoltre, la possibilità di operare una cessione di partecipazioni, invece che un conferimento, rientra pienamente nelle legittime opzioni** che la legislazione prevede ed in presenza di una valida ragione economica, non sarebbe legittimo vincolare il comportamento del contribuente alla sola scelta del conferimento della società preceduto dalla distribuzione di utili pregressi²¹. È evidente come l'inquadramento giurisprudenziale non possa ritenersi definitivo fintanto che i contenziosi non giungeranno al vaglio della Cassazione, ma è innegabile come allo stato i giudici del merito abbiano valorizzato in modo decisivo la sussistenza di ragioni extrafiscali fornendo una

corretta interpretazione del tema dell'abuso del diritto.

5

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Sebbene l'attuale panorama giurisprudenziale risulti caratterizzato da diverse pronunce che privilegiano la libertà di scelta del contribuente espressamente riconosciuta dall'art. 10-*bis*, comma 4 della L. 212/2000, è chiaro che prima di intraprendere una operazione straordinaria complessa come il LCO (specie nei casi di fusione della *Target* con la *NewCo*), una corretta pianificazione fiscale risulta indispensabile. Resta fermo che l'approccio dell'Amministrazione finanziaria non può essere condiviso *in toto*, poiché imporre ai soci uscenti di disinvestire la partecipazione nella *Target* mediante il recesso, piuttosto che paventare l'ipotetica fungibilità della cessione con il conferimento, è condotta che contrasta il disposto del comma 4 dell'art. 10-*bis* della L. 212/2000 secondo cui "*resta ferma la libertà di scelta del contribuente tra regimi opzionali diversi offerti dalla legge e tra operazioni comportanti un diverso carico fiscale*". L'aver scelto (per raggiungere un determinato obiettivo) una specifica operazione o una pluralità di operazioni in luogo di altre solo per ottenere un risparmio di imposta o comunque per non incorrere negli oneri fiscali che le altre alternative presentano, è di per sé una giustificazione sufficiente a legittimare la scelta del contribuente, purché non risultino violati i principi dell'ordinamento fiscale e la *ratio* del regime fiscale di cui viene fatta applicazione²².

20 In senso conforme, cfr., *ex multis*, C.T. Reg. Brescia 7.5.2018 n. 2236/23/18, in *Sistema Integrato Eutekne*; C.T. Prov. Treviso 11.4.2018 n. 144/1/18, *ivi*.

21 In senso favorevole al contribuente vedasi anche C.T. Prov. Vicenza 6.7.2016 n. 735/2/16, in *Sistema Integrato Eutekne*; C.T. Prov. Forlì 23.4.2018 n. 89/1/18, *ivi*; C.T. Reg. Brescia n. 2236/23/18, cit.

22 In tal senso v. circ. Assonime 18.12.2018 n. 27, p. 17-19.