

Principio di diritto n. 1

Roma, 29 gennaio 2019

***OGGETTO: Articolo 10-bis della legge 27 luglio 2000, n. 212 e articolo 1 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201
Valutazione anti-abuso del c.d. re-investimento nell'ambito di un'operazione di merger leveraged buy out
Articolo 11, comma 1, lett. a) e b), legge 27 luglio 2000, n. 212***

Nell'ambito di un'operazione di *merger leveraged buy out* strutturata su più livelli di società-veicolo, residenti in Italia e all'estero, finalizzata all'acquisizione delle azioni di una società-target quotata mediante acquisizione delle stesse sia dai precedenti soci di maggioranza sia sul mercato, il re-investimento di parte della liquidità riveniente dalla predetta cessione da parte degli ex soci di maggioranza alla società-veicolo acquirente, per il tramite delle altre società-veicolo residenti in Italia, al fine di ridotarla delle risorse liquide per l'acquisizione delle rimanenti azioni sul mercato, configura un'ipotesi di abuso del diritto ai sensi del combinato disposto di cui all'articolo 1 del D.L. n. 201 del 2011 e all'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000.

Ai fini dell'analisi anti-abuso richiesta dall'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000, occorre verificare prioritariamente l'esistenza dell'indebito vantaggio fiscale, quale primo elemento costitutivo.

Al riguardo, si osserva che l'operazione di re-investimento da parte del socio è idonea a configurare un vantaggio fiscale indebito in ragione della creazione artificiosa di base ACE (Aiuto alla crescita economica) in capo alla società-veicolo.

In particolare, nonostante l'operazione di re-investimento realizzi un incremento patrimoniale della società-veicolo in termini di patrimonio netto, la stessa non determina l'immissione di nuove risorse finanziarie, violando in tal modo la *ratio* ispiratrice della disciplina dell'ACE.

Passando all'esame del requisito della sostanza economica, si ritiene che il sopradetto re-investimento appare una mera operazione di natura circolare inidonea a produrre alcun effetto significativo diverso dall'ottenimento di un indebito vantaggio fiscale, consistente nella costituzione artificiosa di base ACE.

Nello specifico, ferma restando sullo sfondo la piena genuinità dell'obiettivo economico perseguito con il complesso di operazioni effettuate (il rastrellamento delle azioni sul mercato nell'ambito dell'operazione di *merger leveraged buy out*), ciò che occorre sindacare in un'ottica anti-abuso sono le "modalità" prescelte per raggiungere il predetto obiettivo da parte del socio re-investitore, essendo a tal fine onere dell'amministrazione finanziaria individuare modalità alternative più lineari sul piano economico e che avrebbero evitato l'insorgenza della base ACE artificiosa.

In altri termini, ciò che è oggetto di sindacato anti-abuso è il flusso circolare di denaro relativo al c.d. re-investimento: dalla società-veicolo al socio-reinvestitore e dal socio-reinvestitore alla società-veicolo.

A tal fine, le modalità alternative più lineari richiedevano al socio-reinvestitore di compensare il credito commerciale derivante dalla vendita delle azioni nella società-target fino a concorrenza dell'ammontare da reinvestire nella società-veicolo, ferme restando tutte le altre operazioni effettuate e la struttura organizzativa piramidale prescelta.

Tali modalità alternative (che avrebbero semplicemente evitato il flusso circolare di denaro), oltre a risultare più lineari, non avrebbero alterato sostanzialmente l'assetto economico-negoziale che vedeva coinvolti più soggetti a svariato titolo (co-investitori e banche), in quanto il denaro era già vincolato a favore delle banche a garanzia della buona riuscita dell'operazione di rastrellamento delle azioni sul mercato.

Invero, sia che a rilasciare la garanzia fosse stata la società-veicolo sia che fosse stato il socio-reinvestitore, il denaro doveva rimanere in ogni caso vincolato a favore delle banche.

Per quanto riguarda il requisito dell'essenzialità del vantaggio fiscale indebito, non appare ravvisabile alcun vantaggio economico addizionale diverso da quello fiscale legato alla creazione artificiosa di base ACE, rispetto a quello che può essere raggiunto mediante l'operazione diretta della cessione a debito delle partecipazioni nella società-target (e le operazioni a essa connesse).

Da ultimo, in assenza ragioni extrafiscali non marginali addotte dal contribuente per strutturare il re-investimento nel modo prescelto anziché nella sopra citata modalità alternativa più lineare, l'operazione di re-investimento è da considerarsi abusiva ai sensi dell'articolo 10-*bis* della Legge 27 luglio 2000, n. 212.

IL DIRETTORE CENTRALE ad interim

(firmato digitalmente)