

**OPERAZIONI STRAORDINARIE*****La creazione della holding mediante operazione circolare***di **Ennio Vial**

Master di specializzazione

**Holding industriale**

Scopri di più

Un caso espressamente affrontato nell'atto di indirizzo in tema di **abuso del diritto**, diramato lo scorso 27 febbraio dal MEF, è relativo alla **rivalutazione delle partecipazioni a pagamento**.

Viene opportunamente rilevato come sia **assolutamente legittimo** consentire «ai contribuenti che detengono partecipazioni in società al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale, di **incrementare il costo fiscalmente riconosciuto delle stesse** attraverso il **versamento di un'imposta sostitutiva**, al fine di ridurre o azzerare il prelievo sulle **plusvalenze realizzate mediante la successiva alienazione delle partecipazioni**».

Si tratta di un **chiarimento invero non nuovo**. La questione si complica, tuttavia, se proseguiamo nella lettura. Nel documento, infatti, si legge che: «*Posto che la disciplina fiscale della rivalutazione non pone limiti formali e non sottopone ad obblighi particolari la dismissione delle partecipazioni rivalutate, il valore volontariamente affrancato ben potrà essere utilizzato per ridurre il prelievo sulle plusvalenze **realizzate non solo in sede di quantificazione delle plusvalenze imponibili da cessione a soggetti terzi** e indipendenti rispetto al cedente, ma anche in sede di cessione della partecipazione a favore di altri soci (c.d. recesso atipico), fermo restando il limite delle **operazioni meramente circolari***».

In sintesi, i **principi statuiti sono i seguenti**:

- la **rivalutazione e la cessione è operazione ammessa**;
- la **cessione può avvenire a soggetti terzi o a soci**;
- **non sono ammesse le operazioni circolari**.

In sostanza, volendo soffermarci sull'ultimo punto, il MEF avalla le **tesi espresse dagli uffici**, ad esempio, nella [risposta a interpello n. 242/E/2020](#), secondo cui **l'operazione si risolve come circolare**, qualora il contribuente rivaluti una **partecipazione e la ceda ad una società acquirente "una holding"** dove questi risulta essere socio seppur in misura marginale. Emergerebbe, in tale ipotesi, il **fenomeno del c.d. Cash buy out**.

In sostanza, l'Amministrazione **non accetta l'idea che nella compagine societaria della holding acquirente sia presente il socio uscente**, seppure con **una quota minimale**.

Si tratta di un **orientamento discutibile** e che, peraltro, **non trova generalmente l'avvallo dei giudici** in sede contenziosa, ma che **non può essere trascurato**.

Rimane, quindi, la **via della cessione della partecipazione senza rivalutazione**. In questo caso la plusvalenza **sconterà la tassazione sostitutiva del 26%**; tuttavia, non si deve trascurare il fatto che, magari con le opportune garanzie, il **pagamento potrebbe essere dilazionato nel tempo**. Il cedente, pertanto, **dilazionerebbe anche la tassazione**, in quanto la **plusvalenza è da assoggettare a tassazione per cassa** e si garantirebbe una **sorta di rendita dalla società acquirente**.

Invero, attenta dottrina ha avuto modo di affermare che **il wording dell'ultimo paragrafo** citato sdogana la possibilità di far acquistare, alla società per azioni, le **azioni proprie precedentemente rivalutate dal socio alienante ed uscente dalla compagine sociale**. Appare, infatti, di tutta evidenza, come in questo caso **non si configuri alcuna operazione circolare**, atteso che il socio alienante esce dalla compagine.

Si tratta di una forma di **recesso atipico**.

Questa impostazione risulta pienamente condivisibile e, pertanto, **devono considerarsi superate le conclusioni delle risposte a interpello [n. 89/E/2021](#) e [n. 195/E/2024](#)**.