

di Marco Colacicco

La riforma del diritto tributario, che ha introdotto in Italia, tra le altre cose, la participation exemption, ha portato molti grandi gruppi a valutare con attenzione lo smontaggio di strutture estere che avevano quale principale motivazione l'ottimizzazione del flusso di plusvalenze e di dividendi all'interno del gruppo.

Il fenomeno della cosiddetta esteroinvestizione della proprietà di società e gruppi italiani deve essere tuttavia valutato con attenzione, e anche diversa luce, soprattutto a livello di numerose aziende e gruppi a carattere prevalentemente familiare, che si erano negli anni passati dotati di strutture estere principalmente in previsione di più o meno prossimi realzi delle proprie attività.

L'indubbio vantaggio fiscale (attuale o prospettico) generato dall'operazione non era tuttavia il più delle volte stato attentamente confrontato sia con le possibili problematiche elusive generate dall'operazione sia, soprattutto, con i costi e le complessità tecniche il più delle volte richieste per far affluire le disponibilità liquide incassate nelle materiali disponibilità dell'imprenditore.

La riforma del diritto tributario italiano apre in tutti questi casi numerosi spazi di riflessione per valutare il vantaggio o meno nel mantenere ancora in piedi queste strutture, a fronte delle nuove opportunità normative.

Nel contempo, viene stimolata una attenta valutazione delle diverse tecniche idonee a consentire lo smontaggio delle strutture estere, visto che molte volte questa operazione si rivela ben più difficoltosa e problematica della loro costituzione, una volta di fronte al complesso delle problematiche, fiscali e giuridiche, nazionali ed estere, che accompagnano il flusso delle risorse (immediato, futuro) nella materiale disponibilità del socio. Proprio l'aver trascinato che un ideale processo di ottimizzazione fiscale si conclude solamente con la verifica dell'afflus-

VIAGGIO NELLA RIFORMA FISCALE | La nuova legislazione tributaria rende opportuno riportare in Italia le holding estere. Ecco le possibili modalità tecniche, i vantaggi dell'operazione e quando conviene continuare a mantenere strutture societarie Oltreconfine

Perché conviene fare il rimpatrio

so delle risorse nelle mani del socio ultimo persona fisica ha spesso trasformato queste strutture, soprattutto quelle superficialmente create, in ingombranti chimere.

I vantaggi del rimpatrio

La riforma fiscale ha, come ormai ben noto, introdotto anche in Italia il regime della cosiddetta participation exemption, che prevede, a determinate condizioni, l'esenzione da tassazione delle plusvalenze realizzate in sede di realizzo di partecipazioni detenute da società (si veda sull'argomento la precedente puntata n. 7, su *Milano Finanza* del 21 febbraio a pag. 26).

L'esistenza di un simile regime favorevole in una pluralità (col tempo crescente) di legislazioni straniere aveva portato molti soci e gruppi di controllo a «sterovestire» la proprietà di società e gruppi italiani, per poterne beneficiare dei conseguenti vantaggi al momento del realizzo.

Questa scelta strategica, avvenute all'origine una motivazione spesso eminentemente fiscale, è quindi ora del tutto venuta meno, anche considerato che il regime della participation exemption previsto dalla nostra legislazione è particolarmente favorevole e competitivo, se paragonato a quello di numerosi paesi stranieri (in particolare europei) che ne hanno da sempre fatto un tradizionale cavallo di battaglia. Il rimpatrio delle strutture estere, a parità di opportunità, porta automaticamente con sé il risparmio dei (non indifferenti) costi gestionali, indotti dalla

sia una società italiana o direttamente le persone fisiche.

La cessione non pone generalmente problemi, avendo luogo in regime di participation exemption, e semmai delicato decidere il soggetto a cui intestare le partecipazioni (persona fisica o società) e determinare le modalità del regolamento finanziario del prezzo.

Maggiore attenzione deve essere invece posta al momento della materiale liquidazione della società estera, ridotta a una scatola vuota dotata di cassa che deve essere fatta affluire ai soci. In questo caso le conseguenze, da valutarsi attentamente di caso in caso, variano significativamente a seconda della residenza della società che distribuisce i dividendi, del momento in cui avviene la distribuzione stessa (ante o post liquidazione) e della forma giuridica del socio (società o persona fisica).

Quando conviene ancora mantenere strutture estere

Una volta assunto che sono venuti quasi del tutto meno i vantaggi fiscali che potevano consigliare in passato di esterovestire la proprietà di società e gruppi italiani, è necessario valutare le altre motivazioni, di carattere legale, finanziario o anche derivanti da motivazioni personali che potevano consigliare in passato l'adozione di queste strutture.

Un obiettivo tradizionale, per ragioni interne o esterne al nucleo familiare, era rappresentato dalla richiesta di riservatezza dell'imprenditore, favorita anche dalla possibilità di emettere esclusive azioni ai portatore concessa da numerose legislazioni estere. Si può tuttavia rilevare come un'adeguata intestazione come un'adeguata intestazione fiduciaria sia in grado di soddisfare adeguatamente questa richiesta.

Una seconda motivazione è rappresentata dalla frequente collocazione di holding in legislazioni che non prevedono alcuna forma di penalizzazione sugli interessi pagati, non applicandosi le cosiddette thin capitalization rules, ora introdotte con la riforma anche in Italia. Un'adeguata applicazione del consolidato fiscale può risolvere anche questa problematica, mentre resta sempre aperto, in mancanza di specifici provvedimenti legislativi al riguardo, il nodo dell'indeducibilità degli interessi passivi ai fini Irap.

Una terza motivazione, tipica degli operatori del private equity, è invece rappresentata dal desiderio di emettere azioni aventi diritti di voto e soprattutto patrimoniali modulati a seconda delle esigenze dell'operazione. Al riguardo si può osservare come la maggior flessibilità in materia delle legislazioni di alcuni paesi esteri è stata in parte attenuata dalle aperture previste dalla riforma del diritto societario italiano. (ripetutamente riservata)

19 - nella prossima puntata: il lease-back e le acquisizioni



presenza e dal mantenimento di strutture estere. Si tratta di oneri diretti (costi di struttura e commissioni di vario genere in primis) ma anche indiretti (si pensi alle dispersioni di tempo e alle problematiche provocate talvolta dal dialogo con strutture estere che parlano altre lingue, magari non l'inglese).

Da ultimo, ma determinante, il sollievo generato dal non doversi più preoccupare della scure dell'elusione, che da sempre avvolge in un limbo di rischio più o meno concreto queste strutture estere, soprattutto quelle create con maggior superficialità in totale assenza di una valida motivazione economica.

Le possibili modalità tecniche del rimpatrio

Il rimpatrio delle strutture estere (e, in particolare, delle holding) rappresenta dunque una concreta opportunità e ipotesi di lavoro, che si deve tuttavia confrontare nella pratica con le modalità tecniche più idonee per realizzarlo.

Premesso che, soprattutto nelle strutture più complesse, è necessario fare una valutazione che, partendo dai livelli inferiori della struttura, accompagni i flussi verso l'alto, fino ad arrivare ai soci persone fisiche, le alternative tecniche debbono essere attentamente valutate confrontando tutte le possibili problematiche fiscali e legali, di ordine nazionale ed estero.

Qui di seguito si elencano brevemente le alternative maggiormente praticabili.

1 - Il trasferimento della sede in Italia. Il trasferimento in Italia della sede della società estera sembrerebbe a prima vista l'alternativa più semplice ma si scontra il più delle volte con insormontabili problematiche di ordine giuridico.

L'operazione in oggetto è infatti consentita, come ha tra l'altro riconosciuto anche la Corte di giustizia Ue, solo a condizione che sia lo stato estero di provenienza che quello di destinazione prevedano

tal possibilità.

Il problema è che in numerosi stati europei (soprattutto quelli anglosassoni) vige il principio del «luogo di costituzione», in base al quale una società è disciplinata dalla legge del paese in cui è situata la sede legale; il tentativo di trasferire la sede all'estero ne comporta l'avvio della procedura di scioglimento.

Non sempre maggiore fortuna si riscontra tuttavia anche nel caso di quei paesi in cui vige il principio della «sede effettiva», secondo cui una società è disciplinata dalla legge del paese in cui è materialmente situata la sede dell'amministrazione. Anche in questo caso vi sono stati che pongono insormontabili problematiche alla fattibilità dell'operazione che, in concreto e limitando l'analisi ai paesi in cui sono più tipicamente collocate le holding estere, è più facilmente realizzabile nei soli Lussemburgo e Portogallo.

2 - La fusione transfrontaliera. La fusione transfrontaliera rappresenta un'alternativa similare al trasferimento di sede all'estero. Se dal punto di vista fiscale l'operazione realizzata tra società Ue può essere realizzata in neutralità fiscale, in virtù di apposita direttiva comunitaria che ne disciplina buona parte delle problematiche, ancora una volta gli ostacoli maggiori sono di ordine giuridico.

È necessario che lo stato estero della società da incorporare non regolamenti la fusione come un vero e proprio momento estintivo della società stessa, con i medesimi effetti visti in precedenza.

3 - La liquidazione della società estera. Alla luce delle problematiche in precedenza evidenziate, l'alternativa più comune è spesso rappresentata dalla preliminare cessione delle attività (e quindi, nel caso di specie, delle partecipazioni) detenute dalla società estera, che viene successivamente posta in liquidazione. La fattibilità e gli oneri dell'operazione sono tuttavia molto diversi a seconda che il socio del veicolo estero