



Asset stripping

Effetti fiscali di cessioni di rami d'azienda

di **Giuseppe Rebecca**

Dottore Commercialista in Vicenza

Premessa

In un precedente articolo (cfr "il fisco" n. 47/1999, pag.12934) abbiamo illustrato gli effetti di una distribuzione straordinaria di dividendi nell'ambito di un gruppo societario con forti utili, operazione chiamata *jumbo dividend*.

Trattiamo ora degli effetti di una cessione dell'azienda o di qualche ramo di azienda sempre nell'ambito di un gruppo societario con forti utili.

E' sempre scontata la premessa già evidenziata nel precedente articolo: ogni operazione deve trovare giustificazione in un più ampio progetto di riassetto aziendale nell'ambito del gruppo. Infatti, ove fosse carente questo necessario presupposto, si ricadrebbe in una operazione elusiva. Non si segnalano qui ulteriori elusioni o manovre ai limiti della liceità; si evidenziano solo possibili modalità tecniche di operatività che devono trovare giustificazione a monte, in ogni realtà economica aziendale del gruppo stesso.

L'operazione

L'operazione consiste nella cessione dell'azienda o di un consistente ramo di azienda, da parte di una società partecipata, a una o a diverse società dello stesso gruppo; eventualmente, in mancanza di alternative, anche alla stessa capogruppo. E' una più che interessante alternativa alla fusione, visti i risultati che raggiunge. E tanto maggiori saranno i vantaggi tanto più alto sarà stato l'avviamento a suo tempo pagato per acquisire le partecipate.

In estrema sintesi, si riuscirà a spendere tutto o

gran parte di questo avviamento.

Gli stessi risultati, peraltro, potrebbero essere raggiunti con il conferimento, per il quale c'è però la problematica della successiva gestione dei titoli ricevuti, con carenza di liquidità.

In ogni caso con la cessione di azienda si evita di dover effettuare la valutazione di due realtà, essendo sufficiente valutare l'azienda ceduta. Ciò, alle volte, può essere conveniente (si pensi all'ipotesi di aziende simili acquistate, magari in momenti anche non molto diversi, con valutazioni dettate da criteri decisamente differenti; parrebbe allora difficile, e quasi impraticabile, redigere perizie che non creino problemi con qualcuno).

L'operazione dovrà essere inserita in un più vasto progetto industriale; è l'alternativa alla fusione, e si giustifica ancor più ove non tutta l'azienda sia ceduta a una sola società, ma ci siano due o più rami di azienda ceduti a due o, meglio ancora, più realtà diverse. Si pensi a una catena di negozi, a una azienda industriale con molti stabilimenti nel territorio oppure anche ad una banca con sportelli in più Regioni.

La nuova suddivisione potrebbe tener conto di criteri territoriali o di altri criteri, anche di tipo commerciale.

Ad ogni buon conto l'operazione è puranche possibile tra due sole realtà; la motivazione industriale è l'accorpamento delle due realtà, motivazione più che valida e assolutamente facile da riscontrare e conseguentemente motivare.

In questo caso, però, non sarebbe data adeguata giustificazione alla preferenza riservata alla cessione piuttosto che alla fusione. Non che ciò sia richiesto, ma cautela suggerirebbe lo fosse. Qualora le società cessionarie fossero più d'una, questo problema, se poi di problema effettivamente si trattasse, nemmeno si porrebbe.

L'operazione è veloce (3 mesi massimo) e abbastanza semplice.

Sarà l'assemblea ordinaria a prendere la decisione, che dovrebbe però approvare con la maggioranza dell'assemblea straordinaria (di fatto si cambia l'oggetto sociale); nulla vieta che sia una assemblea straordinaria.

Ci sarà quindi la capogruppo che delibera in seno al suo consiglio; analoghe delibere sono poi prese dai consigli delle partecipate (chi cede le aziende e chi le acquisterà). L'assemblea della cedente sarà convocata su richiesta del socio di maggioranza.

L'operazione, in buona sostanza, consente di spendere tutto l'avviamento, di godere del differenziale di imposta (27% agevolato - 42% a regime), di usufruire del residuo credito di imposta e di aumentare, nel caso di operazione nel campo bancario, il *free capital*. Tutto ciò a costi modestissimi.

Aspetto tributario

La plusvalenza realizzata nella cessione di azienda posseduta da più di tre esercizi è tassata al 27%, in 5 esercizi (D. Lgs. 358/97).

il fisco

La cessione sarà tassata, ai fini delle imposte indirette, con l'imposta di registro del 3% sul valore netto di cessione (attività meno passività). Tale valore può anche essere prossimo allo zero (dosaggio attività e/o passività). La parte di valore proporzionalmente attribuita agli immobili sarà soggetta all'imposta dell'8% (ma sul valore degli immobili si detraggono, proporzionalmente, le passività). In pratica si pagherà poco o nulla.

Ci sarà invece, sugli immobili, il 3% complessivo di imposte ipotecarie e catastali e, se del caso, l'INVIM al 31/12/1992, qualora per qualsiasi motivo non ci fosse già stata la tassazione straordinaria.

Queste in sintesi le fasi:

- 1) *Cessione d'azienda (o di ramo/i di azienda) a uno o più soggetti;*
- 2) *Distribuzione del dividendo realizzato con l'avviamento relativo a tale cessione;*
- 3) *Svalutazione della partecipazione in capo alla capogruppo (e credito di imposta da canestro A e B);*
- 4) *Cessione a terzi o liquidazione della società.*

Esemplificazione numerica *asset stripping*:

1. *Ipotesi di partenza (è la finale dell'esemplificazione del precedente articolo, jumbo dividend)*

Società A Stato patrimoniale	
Partecipazione	246,03

Società B - partecipata Stato patrimoniale			
Attività	400	Capitale	20
		Riserve	20
		Passività	400

Queste le fasi:

2) *Cessione di azienda*

Società B cede l'azienda (o ramo di azienda) a una o più altre realtà del gruppo al prezzo di 0 (zero) o comunque prossimo allo zero, con valutazione dell'avviamento pari a 206,03 (dato da 300

- 93,97, pari alla svalutazione già attuata). Nell'esemplificazione la cessione è effettuata a C, altra controllata del gruppo. Società B contabilizza il debito di imposta (27% x 206,03) = 55,63 da pagare in 5 anni.

Società B cede a Società C l'azienda per 0 così costituita:

Attività		Passività	
Avviamento	206,03	Passività varie	400
Attività varie (per differenza)	193,97		
Totale	400		

Dopo tale cessione abbiamo:

Società B - partecipata Stato patrimoniale				Società B - partecipata Conto economico			
Beni (440-193,97)	246,03	Capitale	20	Attività	55,63	Avviamento	206,03
		Riserve	20	Utile	150,40		
		Utile	150,40				
		Debito per imposte	55,63				

Società A - capogruppo Stato patrimoniale (situazione già riportata al n.1)	
Partecipaz. B (500 - 253,97)	246,03

Società C - partecipata acquirente azienda Conto economico	
Quota avviamento	20,60

Su tale quota C ha un recupero fiscale del 42% (37% + 4,25% IRAP = 41,25% x 20,60 = 8,50) cosicché l'onere di bilancio, non effettivo, annuo è pari a 12,05 (20,60-8,50)

Società C si trova trasferite passività per 400 e attività per 193,97. Ove ciò dovesse risultare eccessivamente squilibrato per una corretta gestione, C dovrà essere dotata di adeguati mezzi finanziari (aumento di capitale sociale oppure prestito obbligazionario, eventualmente anche subordinato, oppure anche un mix dei due).

Al 31/12 la capogruppo A dovrebbe già svalutare la partecipazione in B, sempre iscritta al costo, in quanto il patrimonio di questa si è ridotto in misura sensibile per effetto delle imposte dovute sul realizzato avviamento. A parità di altri fattori, B vale sicuramente di meno.

Si innesca poi l'effetto legato alla distribuzione del dividendo (punto successivo).

Ciò è possibile o anticipando la chiusura dell'esercizio di B rispetto alla chiusura originaria (operazione suggerita), oppure contabilizzando i dividendi per competenza, e non più per cassa, ove precedentemente questo fosse stato il criterio seguito (sempre con l'eccezione del credito di imposta, rilevato per cassa).

3. Società B distribuisce dividendi

B distribuisce ad A tutto l'utile di 150,40. Su tale dividendo il credito di imposta è sempre pari a 58,73% (e quindi 88,33); i canestri A e B saranno utilizzati nel seguente modo (per comodità si ipotizza non esistano già altri canestri):

Canestri:

A imposta pagata	206,03 x 27% =	55,63
B imposta virtuale	27,03% x 206,03 x 58,73% =	<u>32,70</u>
Totale		<u>88,33</u>

(per legge, il canestro B, non riportabile a nuovo né rimborsabile, si intende utilizzato per primo)

Società A contabilizza il dividendo e svaluta la partecipazione della Società B. Dopo tale distribuzione, si avrà la seguente situazione (si è ipotizzata l'anticipata chiusura dell'esercizio):

Società B - Stato patrimoniale

Attività		Passività	
Beni (1)	96,93	Capitale	20
		Riserve	20
		Debiti per imposte	55,63

(1) (Beni: 440 - 193,7 = 246,03 - 150,40 = 95,63)

Società A - capogruppo Stato patrimoniale

Cassa	150,40	Capitale	20
Credito d'imposta	88,33	Riserve	20
Partecip. B (246,03 - 206,03)	40	Utile	150,40
		Debito per imposte	55,63

Società A - capogruppo Conto economico

Svalutazione		Dividendi	150,40
Partecipazione B	206,03	Credito d'imposta	88,33
Imposte	34,30	Perdita d'esercizio (per pareggio)	1,60
Totale a pareggio		240,33	240,33

(nel complesso si stimano comunque utili corrispondenti come minimo alla copertura del canestro B, non riportabile a nuovo)

Conteggio imposta:

Risultato ante imposte	+ 32,70
Ripresa svalutazione fiscalmente non riconosciuta (vedi appresso)	+ 60,00
Imponibile IRPEG	92,70
Aliquota IRPEG 37%	
Imposta	34,30
IRAP: non è applicabile	

La partecipata B era iscritta in A per 246,03;

essendo ora il suo attivo costituito solo da attività finanziaria, non pare possibile mantenere il valore di bilancio, né tantomeno lasciare alcun residuo avviamento; la struttura più non c'è, né organizzazione, né altro. La valutazione dovrà essere pertanto pari al nominale (40) oppure a un valore a ciò prossimo. Nell'ipotesi indicata la svalutazione è fatta al massimo.

La svalutazione di B, però, non è ammessa fiscalmente al 100%.

Infatti:

prezzo netto all'acquisto 200 (già detratti eventuali sovrapprezzi distribuiti)
prezzo netto attuale 40
diminuzione 160 pari all'80%

- svalutazione fiscale massima: $500 \times 80\% = 400$

- svalutazione già eseguita per 253,97 (vedi jumbo dividend, distribuzione riserve)

- svalutazione residua fiscalmente deducibile 146,03 (400 - 253,97)

- svalutazione non fiscalmente ammessa 60 (svalutazione effettuata 206,03 - 146,03) (per recupero, vedi appresso)

Problematiche

1. Entità avviamento

Si pone subito il problema della determinazione del giusto avviamento da riconoscere all'azienda ceduta o ai rami dell'azienda ceduta. Si tenga conto che l'operazione è riferita a gruppi che abbiano fatto recenti acquisizioni di società con forte avviamento.

Ovviamente il riferimento base è all'avvenuto pagamento (con acquisizione diretta o con OPA) della partecipazione. A questa entità si possono applicare variazioni in base alla dinamica dei fatti nel frattempo intervenuti.

Nella fattispecie ipotizzata c'è già stata la distribuzione delle riserve. Ciò non ha influito direttamente sull'azienda. Abbiamo però la svalutazione effettuata in capo alla partecipante di un importo che comprende anche il credito di imposta. Ci si può chiedere se sia corretto tenerne conto anche a questo fine, e la risposta pare non possa essere che affermativa. Se la capogruppo ha svalutato la partecipazione, oltre che per effetto della distribuzione delle riserve, anche del relativo credito di imposta, come illustrato nel precedente articolo tale utilizzato importo andrà necessariamente a ridurre l'avviamento.

Certo è, peraltro, che questa entità potrebbe anche variare, ove fosse passato un certo lasso di tempo dall'acquisizione, (almeno un anno, diremo). In questo caso il rendimento della partecipata potrebbe essere variato di molto, e potrebbe giustificare una valutazione diversa.

Nel particolare, comunque, ove si cedano rami di azienda, si dovrà rapportare l'avviamento alle singole realtà cedute. Il criterio proporzionale appare il più razionale, anche se si presta a qualche osservazione critica.

2. Presenza di altri soci

In caso di presenza di altri soci le problematiche sopra esaminate aumentano, in quanto è necessario tutelare gli interessi di tutti. Potrebbe sempre essere eccepito un conflitto di interessi o una operazione in danno.

3. Perizia

Pur non essendo richiesta, è assolutamente consigliabile far redigere una perizia asseverata dell'azienda o del ramo d'azienda ceduto.

4. Beni non ceduti

Potrebbero non essere ceduti volendo, gli immobili non strumentali, partecipazioni varie e qualsiasi cosa che non fosse legata all'attività commerciale.

5. Recupero svalutazione fiscale

Abbiamo visto come la svalutazione civilistica sia superiore a quella fiscalmente ammessa (nell'esempio, per 60).

Per recuperare fiscalmente la differenza, scartata l'ipotesi di una fusione, ne restano aperte due, e precisamente:

- a) cessione della partecipazione ad altra società del gruppo, che poi la fonde per incorporazione;
- b) liquidazione della società.

In caso di cessione della partecipazione ad altra società del gruppo è peraltro necessario ricercare le valide ragioni economiche (vale sempre la questione elusione). In presenza di eventuali soci terzi della partecipata è da valutare se sia conveniente o meno coinvolgerli nella nuova realtà.

In caso di liquidazione, nessun problema, le valide ragioni economiche sono date dalla inutilità della gestione di un contenitore ora variato; certo i tempi un po' si allungano (ove la capogruppo si accollasse ogni sopravvenienza, ben potrebbe essere chiusa in tempi brevi).

Con la liquidazione si utilizza altresì il residuo credito di imposta sulle riserve di 20, e quindi 11,75.

6. Accordi sindacali e autorizzazioni

È necessario avere il preventivo accordo sindacale (art. 2112 c.c. e art. 47 L. 29/12/90 n. 428).

Trattandosi di operazione infragruppo, l'ANTITRUST non dovrebbe essere interessata.

In ipotesi di settore bancario, l'operazione dovrà ovviamente essere sottoposta all'esame di Banca d'Italia (art. 58 TUB).

Sintesi dell'operazione

Società B paga 56 in 5 anni (206 x 27%); Società C ha un utile di bilancio più ridotto di 21 all'anno (ammortamento 10% dell'avviamento di 206), ma recupera effettivamente 8,50 all'anno di imposte per 10 anni. Abbiamo quindi, tra B e C, $-56 + 85 = 29$ di effetto netto positivo. Tenuto conto dell'effetto finanziario, c'è sempre un vantaggio che si può stimare in circa 27 (per i primi 6 anni, a livello di gruppo c'è una situazione di anticipazione, recuperando tutto negli ultimi 4).

Società A ha una perdita civilistica di 1,60 il primo esercizio, ma a liquidazione conclusa della società B ha il riconoscimento fiscale della residua svalutazione di 60, e quindi recupera 22 di imposte (l'utile di bilancio sarà superiore, in quell'anno, esattamente di 22) ed inoltre godrà del credito di imposta di 11,75 sulle residue riserve di 20 allora distribuite.

Società A gode comunque, subito, di un credito di imposta di 88.

Ove si fosse nell'ambito bancario, la società A avrebbe un free capital aggiuntivo di 206 (e post liquidazione, 40 in più), salvo eventuali aumenti di capitale sociale della partecipata.

Sintesi vantaggi dell'operazione

1) Recupero del differenziale di aliquota (41,7 - 27% = 14,25%) sull'ammontare dell'avviamento (nell'esemplificazione: $206 \times 14,25\% = 29$).

Tenuto conto dell'effetto finanziario, si ha comunque un vantaggio di circa un 13% sull'ammontare complessivo dell'avviamento.

2) Società A recupera integralmente il residuo credito di imposta sulle riserve della partecipata.

Nell'esemplificazione, 11,75, a fine liquidazione.

3) Società A avrà un effetto negativo di bilancio il 1° anno per 2, ma avrà un recupero di imposte effettive nette (spurio) di 54. (Praticamente è l'effetto del riconoscimento fiscale dell'ammortamento dell'avviamento).

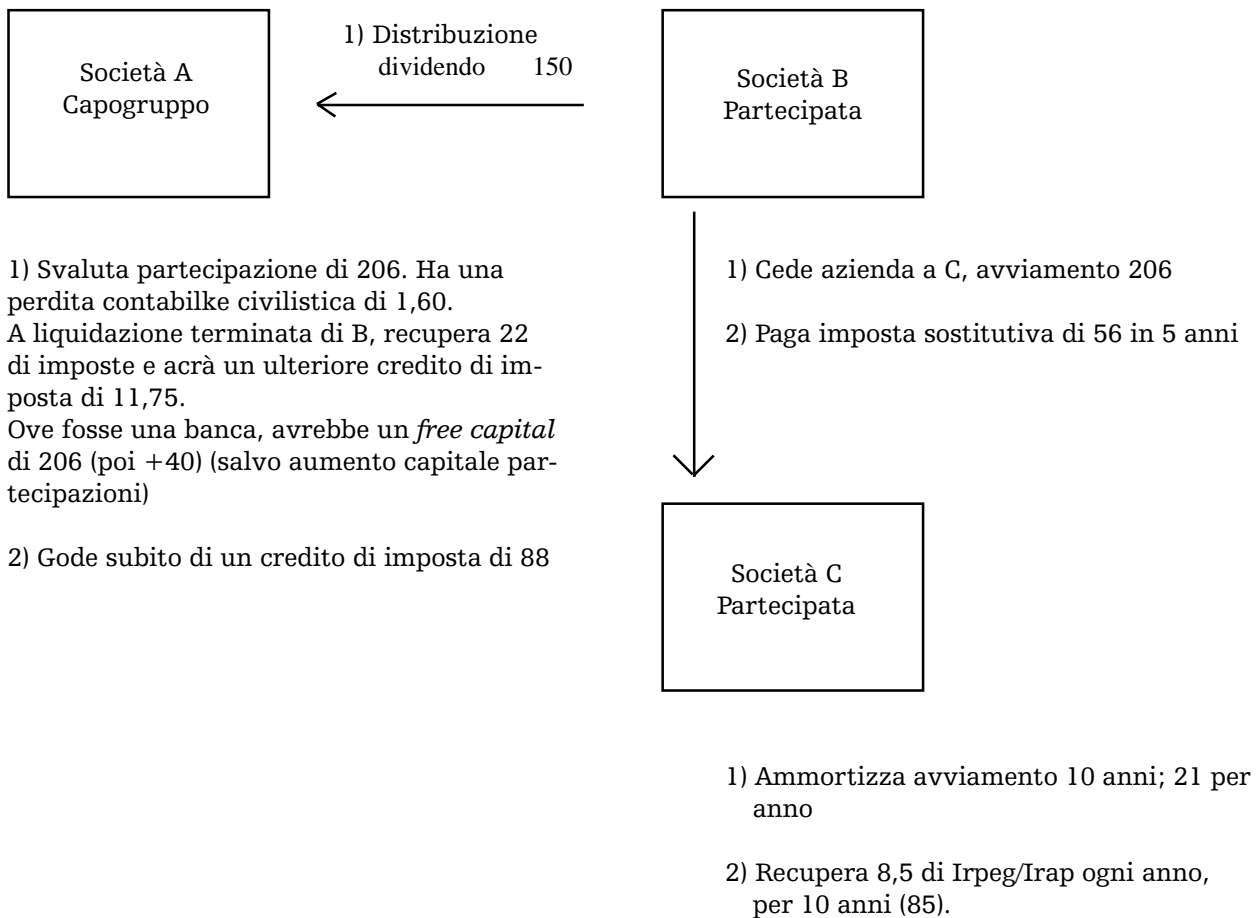
4) A fine liquidazione, Società A avrà un effetto positivo di bilancio per 22 e il recupero di credito di imposta per 12.

5) Ulteriore riduzione della differenza tra il consolidato (dove si ammortizza l'avviamento) e bilancio della capogruppo.

In pratica, ed in estrema sintesi, l'effetto è già positivo tra società cedente e cessionaria (+13% dell'avviamento), in più c'è tutto il credito di imposta nella società A.

il fisco

SINTESI OPERAZIONE ASSET STRIPPING



SINTESI NUMERICA
 ASSET STRIPPING (avv.to 206)

C	B				C		C
Recupera imposte (in 10 anni)	Pagamento imposte (in 5 anni)	Differenza (C-B)	Rettifica per effetto finanziario	Recupero netto (tra B e C)	Costo bilancio annuo (quota avviamento)	Al netto recupero fiscale	per 10 anni
8,50 x 10 = +85	-56	+29	-2	+27 pari a 14% circa (1)	-21	-12	-120

(1) Ed in effetti, 41,25 per cento (aliquota piena, 37% + Irap 4,25%) - 27% (imposta sostitutiva) = 14,25%. Da un punto di vista finanziario, 13% circa

A

Risultato di bilancio 1° esercizio	Imposte dovute 1° esercizio	Credito di imposta	Netto (spurio)	Recupero post liquidazione	Credito di imposta post liquidazione	Recupero fiscale complessivo (spurio)	Free capital
-2	-34	+88	+54	+22	+12	+88	-206 (+40)

Totale generale recupero imposta

(è una somma spuria, ma comunque significativa)

Asset stripping:

Recupero imposte tra B e C + 27
 Recupero imposte A + 88

Totale + 115

Con l'operazione di *jumbo dividend* di cui all'articolo precedente, il vantaggio è di 94.

In estrema sintesi, nell'esemplificazione fatta

con 180 di riserve e 300 di avviamento si recuperano complessivamente, tra distribuzione di riserve e cessione di azienda, imposte per 209 (115+94) (e, per le banche, *free capital* aumentato di 500).

il fisco

Ai fini dell'immagine, società C avrà un costo di bilancio (non effettivo) di 12 all'anno per 10 anni, società A un costo di bilancio, il primo esercizio, di 2 e, a fine liquidazione, minori imposte sul conto economico per 22.

