

MERGER LEVERAGED BUY-OUT

12 aprile 2016 ore 06:00

La SPV può dedurre gli interessi passivi sostenuti per acquisire la società target

di **Stefano Loconte - Professore a contratto di Diritto Tributario e Diritto dei Trust, Università degli Studi LUM Jean Monnet di Casamassima, Avvocato Emanuele Tozzi - Loconte & Partners**

Con la circolare n. 6/E del 30 marzo 2016, l'Agenzia delle Entrate ha confermato l'inerenza, e quindi la deducibilità, degli interessi passivi relativi ai debiti contratti dall'SPV nelle operazioni di (merger) leveraged buy-out, (M)LBO, ossia nelle operazioni mediante le quali la partecipazione in una società target viene acquisita tramite un'apposita società veicolo, c.d. Special Purpose Vehicle (SPV), che viene finanziata mediante prestiti onerosi. In passato, la deducibilità degli interessi passivi sostenuti dall'SPV (in caso di LBO) o dalla MergerCo (in caso di MLBO) è stata oggetto di contestazioni da parte dell'amministrazione finanziaria.

Con la circolare n. 6/E del 30 marzo 2016, l'Agenzia delle Entrate ha fornito chiarimenti in merito al "trattamento fiscale delle operazioni di acquisizione con indebitamento" e, in particolare, sulla "**deducibilità degli interessi passivi** ed il trattamento delle componenti reddituali destinate a soggetti localizzati in paesi esteri", come recita l'oggetto della circolare.

Leggi anche

- [Deducibili gli interessi passivi da LBO](#)
- [Leverage buy out: interessi passivi deducibili per le società veicolo](#)

Per operazione di acquisizione con indebitamento, c.d. (Merger) Leveraged Buy-Out - (M)LBO, si intende l'acquisizione di un'azienda o di una partecipazione in una società c.d. target, tramite un'apposita società veicolo, c.d. Special Purpose Vehicle - SPV, che viene finanziata in parte mediante capitale proprio ed in parte mediante prestiti onerosi. Tale operazione, quindi, ha come unica causa l'acquisizione di una partecipazione (share deal) che consenta il controllo della target. La **sequenza delle operazioni** di MLBO può essere esemplificata come segue:

- negoziazione e conclusione degli accordi vincolanti (preliminari di vendita e contratti di finanziamento) tra promotori dell'operazione, venditori della target e finanziatori terzi dell'operazione;
- costituzione del veicolo (SPV) e formalizzazione dei contratti di compravendita e di finanziamento;
- trasferimento dei mezzi finanziari alla SPV sotto forma di capitale proprio e di finanziamenti erogati da soggetti terzi o da entità del gruppo;
- trasferimento ai cedenti del prezzo della compravendita delle partecipazioni della target;
- fusione dell'SPV con la target (MLBO) mediante incorporazione o fusione inversa; in questo modo l'onere di ripagare il debito contratto dall'SPV viene sostanzialmente trasferito sulle attività e sui flussi di cassa della target (c.d. debt push down).

Anche **dal punto di vista fiscale** la deduzione degli interessi passivi si trasferisce dal reddito imponibile della SPV a quello della società risultante dalla fusione (MergerCo).

A differenza di quanto sopra indicato con riferimento alle operazioni di MLBO, nelle operazioni di LBO non avviene la fusione tra SPV e target; in tal caso, gli oneri finanziari connessi all'indebitamento sono compensati tra SPV e target mediante l'esercizio dell'opzione per il consolidato fiscale (ex artt. 117 e 129 TUIR). In tale ipotesi la SPV effettua il pagamento degli interessi e rimborsa le quote del prestito grazie alla distribuzione di dividendi da parte della target. In passato, la deducibilità degli interessi passivi sostenuti dall'SPV (in caso di LBO) o dalla

MergerCo (in caso di MLBO) è stata oggetto di contestazioni da parte dell'amministrazione finanziaria, sulla base del **principio di inerenza** (ex art. 109, comma 5, TUIR): in sostanza, in tali casi l'amministrazione ha ritenuto che gli interessi passivi e gli altri oneri accessori al finanziamento della SPV non fossero deducibili dal reddito imponibile dell'SPV in quanto sostenuti a vantaggio esclusivo del socio della stessa, generalmente una società estera (c.d. HoldCo).

Anche la Corte di Cassazione ha avuto modo di esprimersi sulla legittimità di tali accertamenti e lo ha fatto in modo non univoco (cfr. Cass., sentenza n. 24434 del 2013, sentenze n. 1372 e n. 24930 del 2011).

Con riferimento alla fattispecie sopra descritta, l'Agenzia delle Entrate, al paragrafo 2.1 della circolare n. 6/E/2016, afferma che gli interessi passivi relativi a prestiti contratti dalla SPV per l'acquisto di partecipazioni sono, in linea di principio, funzionali all'acquisizione della target, sia nell'ipotesi di fusione (MLBO), sia nell'ipotesi in cui gli interessi vengano compensati mediante l'opzione per il consolidato fiscale (LBO).

L'Agenzia ritiene, quindi, che gli **interessi passivi** derivanti da operazioni di (M)LBO debbano essere considerati **inerenti** e quindi deducibili (pur nei limiti di quanto previsto dall'art. 96 del TUIR e dalle regole relative al transfer pricing, ove applicabili).

Secondo l'Agenzia tale conclusione è sostenibile tanto nell'ipotesi di operazioni poste in essere con **soggetti esclusivamente residenti in Italia** quanto nell'ipotesi di **soci o finanziatori residenti all'estero**.

La Direzione Centrale Normativa e la Direzione Centrale Accertamento invitano pertanto gli Uffici ad esaminare nuovamente le contestazioni aventi ad oggetto i rilievi sopra descritti per valutarne la fondatezza sulla base dei chiarimenti forniti.

Copyright © - Riproduzione riservata