

LE INDICAZIONI DELLE ENTRATE

19 aprile 2016 ore 06:00

Merger leveraged buy out: operazione non elusiva, disapplicabile il TUIR

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

Con riferimento alla deducibilità degli interessi passivi e alla riportabilità delle perdite, la circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 6/E del 30 marzo 2016 conferma la natura non elusiva delle operazioni di merger leveraged buy-out (MLBO) e indica le ipotesi in cui potranno trovare accoglimento le istanze di disapplicazione delle disposizioni antielusive specifiche di cui all'art. 172, comma 7, TUIR - test di vitalità economica. La norma condiziona, infatti, il diritto al riporto delle perdite fiscali e delle eccedenze di interessi passivi indeducibili, che non superano il limite del patrimonio netto alla "vitalità economica" della società in perdita, desunta dai ricavi conseguiti e dalle spese per prestazioni di lavoro subordinato sostenute nell'ultimo esercizio - che devono risultare superiori al 40% della media dei due esercizi precedenti.

Con la circolare n. 6/E del 30 marzo 2016, l'Agenzia delle Entrate ha fornito chiarimenti in merito alla **valutazione dell'elusività** delle operazioni di c.d. **merger leveraged buy-out** (MLBO), ossia delle operazioni di acquisizione di un'azienda o di una partecipazione in una società c.d. target, tramite una società veicolo che viene finanziata in parte mediante capitale proprio ed in parte mediante prestiti onerosi.

Leggi anche

- [La SPV può dedurre gli interessi passivi sostenuti per acquisire la società target](#)
- [Deducibili gli interessi passivi da LBO](#)
- [Leverage buy out: interessi passivi deducibili per le società veicolo](#)

In passato, tali operazioni sono state oggetto di contestazioni da parte di alcuni Uffici, i quali ritenevano che l'unica finalità della struttura dell'operazione, se pur basata su strumenti leciti, fosse quella di consentire la deduzione di interessi passivi e lo scomputo delle perdite dal reddito della target.

Tuttavia, la circolare n. 6/E/2016, al paragrafo 2.2, afferma che:

"le operazioni di MLBO vedono nella fusione (anche inversa) il logico epilogo dell'acquisizione mediante indebitamento, necessario anche a garantire il rientro, per i creditori, dell'esposizione debitoria. Di fatto, la struttura scelta, rispondendo a finalità extra-fiscali, riconosciute dal Codice civile e, spesso imposte dai finanziatori terzi, difficilmente potrebbe essere considerata finalizzata essenzialmente al conseguimento di indebiti vantaggi fiscali".

La Direzione Centrale Normativa e la Direzione Centrale Accertamento invitano pertanto gli Uffici a riconsiderare ed eventualmente abbandonare le contestazioni formulate sulla base del principio del **divieto di abuso del diritto** o sulla base delle **disposizioni antielusive**, in relazione al vantaggio fiscale conseguito attraverso la deduzione degli oneri finanziari, per effetto del debt push down, "salvo che, nei singoli casi, non si riscontrino **altri specifici profili di artificiosità** dell'operazione, così come posta in essere nel caso concreto, come nel caso in cui all'effettuazione dell'operazione di LBO abbiano concorso i medesimi soggetti che, direttamente o indirettamente, controllano la società target".

Secondo l'Agenzia delle Entrate, le precedenti considerazioni valgono anche con riferimento alla **disapplicazione dei limiti antielusivi al riporto di perdite e interessi passivi** nell'ambito di

operazioni di fusione effettuate a seguito dell'acquisizione della target secondo le modalità tipiche del MLBO, ossia il limite del patrimonio netto e il c.d. “**test di vitalità economica**” (art. 172, comma 7, TUIR).

Nell'ambito delle operazioni di MLBO, spiega l'Agenzia, è piuttosto raro che la neocostituita società veicolo superi i limiti antielusivi appena richiamati. Questo perché, come noto, il limite quantitativo del patrimonio netto deve essere decurtato dei conferimenti effettuati negli ultimi 24 mesi ed il “test di vitalità economica” deve essere effettuato con riferimento ai bilanci dei due esercizi precedenti; generalmente, però, la neocostituita società veicolo ha ricevuto i conferimenti da non più di 24 mesi e non ha presentato il bilancio dei due esercizi precedenti. Tali circostanze bloccherebbero il riporto delle eventuali perdite fiscali e degli interessi passivi non dedotti derivanti dall'indebitamento contratto dalla società veicolo per l'acquisto della target.

Tuttavia, spiega la circolare, il contribuente ha la facoltà di chiedere la disapplicazione della norma antielusiva specifica sopra richiamata dimostrando che, nella particolare fattispecie, gli effetti elusivi che la norma intende contrastare non possono verificarsi.

A tal proposito, con riferimento al **limite del patrimonio netto**, l'Agenzia “ritiene che i conferimenti iniziali a favore della società veicolo possano considerarsi fisiologici nell'ambito di un'operazione di MLBO e, pertanto, non rivolti a consentire un pieno, quanto artificioso, recupero delle perdite fiscali”.

Inoltre, per quanto concerne le **società veicolo neocostituite** nell'ambito di operazioni di MLBO, l'Agenzia rammenta che, nonostante l'inesistenza dei bilanci dei due esercizi precedenti, è possibile indagare sulla sostanziale **vitalità della società coinvolta** nell'operazione straordinaria, potendo fare ricorso ad altri fattori utili a dimostrare la sussistenza di tale requisito; a tal riguardo, l'Agenzia “ritiene che la società veicolo possa considerarsi “vitale”, svolgendo funzioni strumentali alla realizzazione dell'operazione di MLBO”.

Infine, sulla base di quanto sopra riportato, l'Agenzia rende noto che in tutte le ipotesi in cui le eccedenze di interessi passivi indeducibili e di perdite di cui si chiede il riporto “siano esclusivamente relative ai finanziamenti ottenuti” dalla società veicolo per porre in essere un'operazione di acquisizione con indebitamento, “potranno trovare accoglimento le istanze di disapplicazione” delle disposizioni antielusive specifiche di cui all'art. 172, comma 7, TUIR.

Copyright © - Riproduzione riservata