Acquisizioni con fusione, senza vitality test l'interpello libera le posizioni soggettive

Finanza straordinaria

L'agenzia delle Entrate ha riconosciuto le operazioni di Mlbo con la circolare 6/16

Interventi a debito garantiti dalla concentrazione che offre i flussi di cassa

Alessandro Germani

Nell'ambito delle operazioni di acquisizione che si concludono con una fusione, quali le acquisizioni a leva (Mlbo – Merger leveraged buy out) oppure le Spac (Special purpose acquisition company) emerge sempre la tematica del test di vitalità e del limite patrimoniale della newco per il riporto delle posizioni soggettive.

Da questo punto di vista il pensiero dell'Agenzia, dalla circolare 6/E/16 alle recenti risposte ad interpello, tende a consentire il riporto di tali posizioni mediante risposte positive agli interpelli disapplicativi effettuati in base all'articolo 172, comma 7 del Tuir. Vediamo di cosa si tratta.

Operazioni di Mlbo e di Spac

In un'operazione di Mlbo viene costituita una newco che si indebita per acquisire una target, con successiva fusione – richiesta dai soggetti finanziatori – per far sì che il debito insista sulla realtà generatrice dei flussi di cassa per il rimborso del medesimo. Ecco il motivo per la fusione fra newco e target. Similmente la Spac è una realtà di nuova costituzione, che si quota generalmente all'Euronext growth Milan (ex Aim), per poi effettuare una business combination con una target che post fusione otterrà lo status di quotata. In ambo i casi la newco iniziale difficilmente integrerà i requisiti reddituali, ovvero che nell'esercizio precedente a quello in cui la fusione viene effettuata: l'ammontare dei ricavi e dei proventi dell'area caratteristica e le spese per prestazioni di lavoro dipendente e relativi contributi siano superiori al 40% della media degli ultimi due esercizi anteriori.

Oltre al mancato superamento del vitality test, va verificato anche il limite patrimoniale, ovvero le posizioni soggettive oggetto di riporto non possono eccedere il patrimonio netto della newco risultante dall'ultimo bilancio o, se inferiore, dalla situazione patrimoniale ex articolo 2501-quater, Codice civile, senza tener conto dei conferimenti e versamenti fatti negli ultimi 24 mesi.

Le posizioni soggettive

Le posizioni soggettive sono le perdite fiscali, gli interessi passivi indeducibili e le eccedenze Ace. Ora tutte e tre le casistiche sono peculiari dei Mlbo in quanto si tratta di acquisizioni a debito, mentre nel caso delle Spac di solito si ha a che fare solo con le perdite fiscali e le eccedenze Ace, in quanto l'acquisizione è di fatto finanziata con equity raccolto sul listino.

Ma è evidente che la tematica accomuni le newco di queste operazioni di finanza straordinaria. Ricordiamo che le operazioni di leveraged buy out, a lungo attenzionate dal fisco, sono state definitivamente (e giustamente) sdoganate con la circolare 6/E/2016, in cui si è preso atto che, al di là di situazioni peculiari e patologiche, fisiologicamente queste operazioni sono strutturate naturalmente a debito e la fusione è richiesta, come forma di garanzia, dalla banca che mette a disposizione il cosiddetto acquisition finance. Perché la migliore garanzia è che il debito venga accollato direttamente all'entità che è deputata al suo rimborso. In alternativa, infatti, resterebbe sulla newco che controlla la target, e il rimborso sarebbe consentito dal flusso dei dividendi. Ma che alle banche piace di meno.

La posizione delle Entrate

A seguito di questa pronuncia, nelle successive risposte a interpello l'Agenzia ha di fatto quasi sempre dato il via libera al riporto delle posizioni soggettive nei Mlbo. Vediamo con quali motivazioni. Nella risposta 127/18 il limite patrimoniale è stato superato in quanto sia i conferimenti sia il prezzo di acquisizione sono superiori alle posizioni fiscali oggetto di riporto. Stesso ragionamento nella risposta 235/22. Nelle risposte 57 e 101 del 2020 il vitality test è stato superato in assenza di costo del personale perché figurava il costo per servizi. Più volte l'Agenzia si è limitata a far leva sulla circolare 6/E/16 (risposte 430/20, 828/21, 127/22, 128/22, 136/22, 211/22). Limitati i casi di abuso del diritto in cui l'unico obiettivo è lo sfruttamento del debito (risposte 142/22 e 395/22).

Venendo alle Spac, per la loro natura è superabile sia l'assenza di costi (vitality test) che il mancato rispetto del limite patrimoniale per via dei cospicui conferimenti (risposte 75 e 234 del 2022). Inoltre, ai fini della Pex è stato chiarito che in ipotesi di conversione delle azioni speciali in ordinarie, circa l'ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente conta l'originaria sottoscrizione delle azioni speciali, come già chiarito in tema di diritto d'opzione (circolare 36/E/04).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IN SINTESI

Mlbo - Merger leveraged buy out
Il Mlbo è un'operazione per cui una newco viene finanziata per lo più a debito per acquisire poi una target e procedere alla fusione con quest'ultima, necessaria a far sì che il rimborso del debito e la generazione dei flussi di cassa necessari siano poste allo stesso livello. È un'operazione con cui i fondi di private equity intervengono nel capitale delle aziende, spesso alternativa alla quotazione.

Spac - Special purpose acquisition company
La Spac è una newco che viene quotata al listino, dove raccoglie i capitali a titolo di equity, per poi procedere ad una business combination, di solito come acquisizione di una target e successiva fusione, che fa sì che la target assuma lo status di quotata. È una modalità alternativa al Mlbo, che si basa sull'equity e sulla capacità dei promotori di raccolta dei capitali e individuazione dell'investimento.

Le posizioni soggettive
Tanto il Mlbo quanto la Spac presuppongono la presenza di una newco che non è in grado di superare il vitality test (ricavi e costi di personale) e il limite patrimoniale (confronto fra posizioni soggettive e patrimonio netto) e non consente quindi il riporto delle perdite fiscali, degli interessi passivi indeducibili e dell'eccedenza Ace.
Ciò avviene a seguito di risposta positiva all'interpello disapplicativo.

La posizione dell'Agenzia
A partire dalla circolare 6/E/16 il Mlbo è stato definitivamente sdoganato in base al principio per cui il debito è fisiologico all'acquisizione e la fusione è richiesta – come forma di garanzia – direttamente dai soggetti finanziatori. Si guarda anche al confronto fra i conferimenti e le posizioni oggetto di riporto. L'assenza dei ricavi e del costo del personale non costituisce un limite all'operazione.

L'analisi caso per caso nel ruling disapplicativo consente di riportare perdite, interessi passivi ed eccedenze Ace