Nelle fusioni con la leva del debito la carta delle istanze di disapplicazione

L QUESITO

Nelle operazioni di Lbo che utilizzano il debito per acquisire la target gli interessi passivi sono deducibili?

PAGINA A CURA DI
Alessandro Germani

Le operazioni di leveraged buy out (Lbo) sono state definitivamente sdoganate dalla circolare dell'agenzia delle Entrate 6/E del 30 marzo 2016. Si segnala anche la risposta 127/2018. Inquadriamo pertanto tali operazioni per apprezzare il collegamento con la tematica degli interessi passivi e valutare le aperture dell'Agenzia. Lo schema di mercato è il seguente:

- viene costituita una newco dotata di equity e di debito, necessari a finanziare l'acquisizione di una target
- newco procede all'acquisizione di target e poi le due entità si fondono (con fusione diretta o inversa)
- in questo modo vengono a coincidere il soggetto che genera i flussi di cassa (la target) con quello che ha contratto i finanziamenti necessari all'acquisizione (la newco).

Trattandosi di un'operazione "delicata" sotto il profilo societario, la stessa è espressamente disciplinata dall'articolo 2501-bis del Codice civile e la componente di interessi del debito contratto per l'acquisizione soggiace ai limiti dell'articolo 96 del Tuir descritti nelle precedenti pagine. In passato l'Agenzia ha contestato l'indeducibilità degli interessi passivi in quanto non inerenti. Per poi tornare sui propri passi con la circolare 6/16 sostenendo la deducibilità degli interessi passivi delle operazioni che sono legate all'obiettivo finale dell'acquisizione della target mediante debito. Nella stessa circostanza è stato riconsiderato anche il filone dell'elusione relativa ad operazioni finalizzate al solo scopo di dedurre gli interessi passivi attraverso la fusione o il consolidato fiscale. Infatti l'Agenzia ha mostrato di comprendere, in modo assai apprezzabile, che queste operazioni, appositamente previste dal Codice civile, costituiscono una prassi consueta del mercato dei capitali. Sono stati quindi invitati gli uffici all'abbandono dei rilievi e dei contenziosi in essere.

Una tematica che si accompagna sovente a queste operazioni è la riportabilità delle perdite nonché la deduzione degli interessi passivi ai sensi dell'articolo 96 del Tuir, che possono formare oggetto di apposita istanza di interpello disapplicativo prevista dall'articolo 172 comma 7 del Tuir. La disposizione è volta ad evitare il cosiddetto commercio delle bare fiscali, negando la riportabilità delle posizioni soggettive nei casi in cui l'operazione sia preordinata a questi soli fini.

Ciò si verifica per il legislatore quando non si supera il test di vitalità (incentrato sui ricavi e sulle spese di lavoro dipendente che devono risultare superiori al 40% della media dei due esercizi precedenti) e il limite patrimoniale, legato al patrimonio netto dell'ultimo bilancio o, se inferiore, della situazione patrimoniale ex articolo 2501-quater del Codice civile senza tenere conto dei conferimenti e dei versamenti effettuati nei 24 mesi precedenti. È chiaro che la newco di un Lbo non è mai in grado di integrare questi due requisiti proprio in quanto neocostituita. In merito al mancato superamento del test di vitalità, lo stesso potrà comunque superarsi considerato che il veicolo svolge funzioni strumentali alla realizzazione del Lbo (risoluzione 337/02). Il mancato superamento del limite patrimoniale è invece giustificato col fatto che i conferimenti iniziali sono fisiologici all'operazione di Lbo (circolare 9/E/10).

Di recente queste argomentazioni sono state ribadite dall'Agenzia nella risposta 127/2018. Nella stessa è da notare che l'ufficio ha apprezzato altresì il confronto fra le posizioni soggettive oggetto di disapplicazione rispetto al mancato superamento dei limiti.

Infatti per una società i conferimenti erano ben superiori rispetto alle posizioni soggettive oggetto di riporto, mentre per l'altra il mancato superamento del limite patrimoniale è stato anche giustificato con l'operatività della stessa in termini di organico rilevante e crescente rispetto ad un prezzo di acquisizione della partecipazione superiore agli asset fiscali riportabili.

Da questa impostazione si distinguono i casi in cui l'operazione presenti dei profili di artificiosità, laddove all'effettuazione dell'operazione di Lbo abbiano concorso i medesimi soggetti che, direttamente o indirettamente, controllano la società target. Tale concetto, riconducibile alle cosiddette operazioni "circolari", è stato recentemente ribadito dall'Agenzia con il principio 20/2019 e la risposta 341/2019.

LE OPERAZIONI SOTTO LA LENTE

Lbo

Si tratta dell'operazione in cui una newco si finanzia col debito per acquisire una società target e procedere poi alla fusione con la stessa, in modo tale da far coincidere in un unico soggetto tanto la generazione dei flussi di cassa della target quanto il rimborso del debito che è stato originariamente contratto dalla newco per finanziare l'acquisizione.

Interessi passivi

Trattandosi di operazioni che avvengono tipicamente mediante lo sfruttamento di un'accentuata leva finanziaria, la deducibilità degli interessi passivi soggiace ai limiti imposti dall'articolo 96 del Tuir in termini di Rol. Fondamentale è a questo punto la costruzione di un business plan che dimostri la sostenibilità, sotto il profilo fiscale, del debito in relazione agli economics della target.

Lbo e fusione

I limiti stabiliti dall'articolo 172 comma 7 del Tuir nelle fusioni per la riportabilità degli interessi passivi non sono tipicamente superati dalla newco in quanto neocostituita, con ricavi e costi di lavoro dipendente pari a zero o marginali e conferimenti intervenuti negli ultimi 24 mesi.

La disapplicazione

La circolare 6/16 ha chiarito una volta per tutte che queste operazioni, tipiche del contesto finanziario, sono perfettamente lecite e che la riportabilità degli interessi passivi è consentita in capo alla newco anche se non supera le condizioni previste dall'articolo 172 comma 7 del Tuir.

© RIPRODUZIONE RISERVATA