

L'Agenzia delle Entrate sdogana le operazioni straordinarie di "leveraged buy out". Sì alla deducibilità degli interessi passivi per le società veicolo

Per i soggetti IRES, gli interessi passivi derivanti da operazioni di acquisizione con indebitamento, cosiddetto "leverage buy out", devono essere considerati deducibili. Lo chiarisce la [Circolare n. 6/E del 30 marzo 2016](#), con la quale l'Agenzia delle Entrate fornisce le indicazioni necessarie ad individuare il corretto trattamento fiscale sia dei componenti di reddito connessi alle fonti di finanziamento delle predette operazioni apportate da terzi, sia dei rendimenti (interessi, dividendi e/o plusvalenze) che sono ritratti in Italia da entità localizzate in altre giurisdizioni UE (e SEE) ed extra UE. In particolare, il [documento di prassi](#) passa in rassegna la disciplina fiscale cui sottoporre le componenti reddituali destinate a soggetti localizzati in Paesi esteri e la deducibilità degli interessi passivi originati dai prestiti contratti da un'apposita società veicolo, "Special Purpose Vehicle", SPV, posta in essere per l'acquisizione di un'azienda o di una partecipazione, di controllo o totalitaria, in una determinata società, denominata "bersaglio" o "obiettivo", cioè "Target". In pratica, spiega il documento di prassi, è da ritenersi che, per i soggetti IRES, **gli interessi passivi derivanti da tali operazioni debbano essere considerati, in linea di principio, inerenti e, quindi, deducibili.** Naturalmente, nei limiti di quanto

previsto dall'articolo 96 del Tuir, che ne fissa la disciplina e, ove applicabili, secondo quanto previsto dalle regole relative al *transfer pricing*.

Deducibilità senza confini

Inoltre, continua la Circolare, il principio d'inerenza riguardo la deducibilità degli interessi passivi è da ritenere sostenibile sia nel caso in cui l'operazione di acquisizione con indebitamento sia posta in essere da un insieme di soggetti – soci, società di gruppo e finanziatori – esclusivamente residenti in Italia, sia nell'ipotesi di presenza di soci e/o finanziatori non residenti in Italia.

Cos'è il “*leverage buy out*”, operazione di acquisizione con indebitamento

Il “*leverage buy out*”, LBO, è una tecnica finanziaria d'acquisto di partecipazioni attraverso il ricorso all'indebitamento. Essa si fonda sulla possibilità di rimborsare il debito contratto per l'acquisizione d'una determinata società “*Target*”, cioè “*obiettivo*”, utilizzando i flussi di cassa generati dalla stessa società acquistata. A tal fine, è anche utilizzata una variante consistente nella fusione tra la società veicolo, SPV, utilizzata per concretizzare l'acquisto e la medesima società obiettivo acquistata. In virtù della fusione, infatti, si rende così possibile l'allocazione del debito al livello dei flussi di cassa operativi. In questo secondo caso, l'operazione si definisce “*merger leveraged buy out*”, MLB0.

L'espressione “*operazioni di acquisizione con indebitamento*” definisce l'acquisizione di un'azienda o di una partecipazione (di controllo o totalitaria) in una determinata società (anche a capo di un gruppo operativo), denominata “bersaglio” (o “obiettivo” o *target* o *target company* o *target group*), posta in essere mediante la creazione di un'apposita società veicolo (cd. *Special Purpose Vehicle* – SPV o *BidCo* o *NewCo*) che viene

finanziata in parte, anche minima, mediante capitale proprio (*equity*) ed in parte mediante prestiti onerosi (*debt*). La scelta delle fonti per finanziare una determinata operazione di acquisizione d'impresa (*asset deal*) o di partecipazioni (*share deal*) è riconducibile fondamentalmente all'utilizzo dell'indebitamento come "leva finanziaria" (cd. *leverage*) che comporta l'emergere di benefici (e rischi) incrementali fintanto che il costo del *debt* sia inferiore (o superiore) al rendimento del capitale di rischio.

Tali operazioni di acquisizione con indebitamento (di seguito anche "*(merger) leveraged buy-out – MLB0/LB0*"), pertanto, si caratterizzano per l'esistenza di una sola causa, che è costituita dall'acquisizione di un'impresa o di una partecipazione che consenta il controllo della *target*.

Il vantaggio fiscale delle operazioni di MLB0 non apre automaticamente le porte all'abuso di diritto

Le operazioni qualificate come "*merger leveraged buy out*", MLB0, trovano nella fusione l'epilogo razionale dell'acquisizione guidata mediante indebitamento. Fusione necessaria anche perché posta a garanzia di rientro, per i creditori, dell'esposizione debitoria. Dunque, la struttura scelta risponde a finalità extra-fiscali, riconosciute dal Codice Civile e, spesso, imposte dagli stessi finanziatori terzi. Conseguentemente, difficilmente potrebbe essere vista come finalizzata ad un indebito vantaggio fiscale e quindi di natura elusiva. Pertanto, continua la Circolare, in questi casi le eventuali contestazioni formulate sulla base del divieto di abuso del diritto dovranno essere riconsiderate dagli Uffici ed eventualmente abbandonate. Naturalmente, a condizione che nei singoli casi non si riscontrino altri specifici profili di artificiosità di natura elusiva.

Le operazioni di acquisizione con indebitamento superano anche il "test di vitalità economica"

Inoltre, prosegue il [documento di prassi](#), in tutte le ipotesi in cui si dimostri che le eccedenze di interessi passivi indeducibili e di perdite **siano esclusivamente quelle relative ai finanziamenti ottenuti dalla società veicolo**, SPV, per porre in essere un'operazione di acquisizione con indebitamento, **potranno trovare accoglimento le istanze di disapplicazione della disposizione antielusiva del cosiddetto "test di vitalità economica"**.

Una mini-guida su come gestire strutture complesse

La parte finale della [Circolare](#) si occupa di identificare prassi, modalità e temi da sviluppare in sede di controllo in presenza di strutture complesse, cui partecipano soggetti localizzati in paesi esteri. Tali questioni sono raggruppate come segue:

- trattamento fiscale dei costi per servizi addebitati da parte del gestore del fondo o di entità a lui riconducibili alle società *target* o alla SPV;
- applicazione di ritenute alla fonte sugli interessi destinati ai soggetti finanziatori;
- qualificazione fiscale del debito tecnicamente individuato con il nome di *shareholder loan*;

applicazione di ritenute ai flussi di dividendi corrisposti dalla BidCo/MergerCo alla controllante estera e/o trattamento fiscale delle plusvalenze/minusvalenze derivanti dall'exit dall'operazione di investimento. (Cfr. *Comunicato Stampa Agenzia delle Entrate del 30 marzo 2016*)