

Commissione Tax and Legal Issues, gennaio 2019

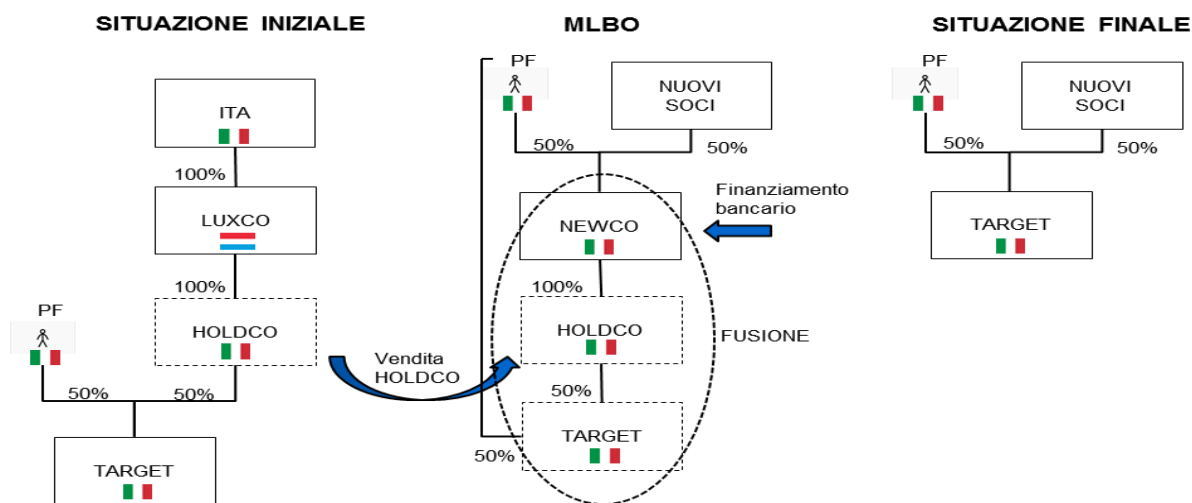
A cura di Marco Sandoli (Di Tanno e Associati)

## Deducibilità degli interessi passivi nelle operazioni di Mlbo: spunti di riflessione a seguito della sentenza della Corte di Cassazione 16 gennaio 2019, n. 868

La recente sentenza della Corte di Cassazione n. 868 del 16 gennaio 2019 offre interessanti spunti di riflessione per gli operatori di *private equity*. In sintesi, la Suprema Corte:

- ha escluso la natura elusiva di un'operazione di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento bancario, finalizzata a sostituire un socio al 50 per cento con due nuovi soci, nell'invarianza dell'altro socio già presente al 50 per cento, confermando la sentenza della Commissione Tributaria Regionale favorevole al contribuente; ed inoltre
- ha aderito all'orientamento secondo cui gli interessi passivi, a differenza degli altri componenti negativi di reddito, non sono sottoposti al preventivo giudizio di inerenza, risultando quindi sempre deducibili, sia pur nei limiti quantitativi (oggi) determinati sulla base del ROL (art. 96 TUIR).

In particolare, il caso esaminato dalla Corte riguardava una società industriale italiana ("Target") partecipata al 50 per cento da una persona fisica fiscalmente residente in Italia ("PF") e per il restante 50 per cento da una società veicolo italiana ("HoldCo"), a sua volta interamente partecipata da una holding lussemburghese ("LuxCo") riconducibile ad una persona fisica fiscalmente residente in Italia. Al fine di modificare la compagine societaria di Target, sostituendo Holdco, e dunque indirettamente il socio ultimo di LuxCo, con due nuovi soci (un socio finanziario e il *management* della Target), PF ed i due nuovi soci costituivano una società veicolo ("NewCo") partecipata da PF al 50 per cento e dai due nuovi soci per il restante 50 per cento. NewCo, quindi, assumeva un finanziamento bancario e acquistava da LuxCo l'intero capitale di Holdco, e così indirettamente il 50 per cento di Target. Da ultimo, Target e Holdco venivano fuse per incorporazione in NewCo, risultando così il capitale di quest'ultima posseduto per il 50 per cento da PF, il quale già in precedenza era socio di Target in misura pari al 50 per cento, e dai due nuovi soci per il restante 50 per cento.



Nota: la lettura della sentenza non consente di comprendere come si pervenga alla ripartizione finale del capitale sociale tenendo conto dell'indebitamento

L'Agenzia delle Entrate contestava l'operazione ai sensi della previgente normativa in tema di elusione (art. 37-bis del d.P.R. n. 600/1973), rilevando che:

- in esito alla riorganizzazione, il 50 per cento di Target rimaneva in capo al medesimo soggetto (PF) che prima di tale operazione la possedeva nella medesima misura;
- che lo stesso risultato si sarebbe potuto conseguire tramite una vendita diretta del 50 per cento del capitale di Target realizzata tra il socio uscente (HoldCo) e i nuovi soci entranti; e
- che pertanto l'intera operazione di riassetto doveva ritenersi elusiva ai sensi dell'art. 37-bis del d.P.R. n. 600/1973, non sussistendo valide ragioni economiche che potessero giustificare l'indebitamento assunto per perfezionare l'operazione.

Sia la Commissione Tributaria Regionale che la Suprema Corte hanno ritenuto la contestazione infondata. In particolare, la Suprema Corte, ha rilevato che *“con riferimento ai processi di ristrutturazione aziendale effettuati nell'ambito di grandi gruppi di imprese, il divieto di comportamenti abusivi, fondati sull'assenza di valide ragioni economiche e sul conseguimento di un indebito vantaggio fiscale, non vale ove quelle operazioni possano spiegarsi altrimenti che con il mero conseguimento di risparmi di imposta poiché va sempre garantita la libertà di scelta del contribuente tra diverse operazioni comportanti anche un differente carico fiscale”*.

Volendo interpretare il pronunciamento in parola alla luce della più recente normativa in materia di abuso del diritto (art. 10-bis della legge n. 212/2000), la quale rappresenta una evoluzione della disciplina in tema di elusione, si può ritenere che la Corte di Cassazione abbia inteso la sostituzione del socio al 50 per cento con nuovi soci, pur restando immutata la partecipazione di PF al 50 per cento nel capitale di Target, come una valida ragione extrafiscale non marginale, di per sé sufficiente a escludere la natura elusiva/abusiva dell'operazione.

Come noto, la liceità fiscale del *leveraged buy-out* è stata in linea di principio riconosciuta dall'Agenzia delle Entrate nella circolare n. 6/2016, dove si legge che *“la struttura scelta [ossia la struttura di cui al 2501-bis c.c., ndr], 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”*.

Sulla scorta di tale orientamento, l'Agenzia delle Entrate ha invitato gli Uffici periferici ad abbandonare le contestazioni precedentemente formulate ai sensi dell'art. 37-bis del d.P.R. n. 600/1973 o dell'art. 10-bis della legge n. 212/2000 *“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”*.

Pur non essendo ben chiaro quali siano le ipotesi di concorso dei medesimi soggetti, sembra ragionevole che esse siano riferibili nel pensiero dell'Agenzia delle Entrate a quelle ipotesi in cui in esito all'operazione non si verifica un effettivo cambio di controllo.

Ebbene, in questa chiave di lettura appare comprensibile, benché comunque non condivisibile, il mancato abbandono della controversia da parte dell'Agenzia delle Entrate, dal momento che nel caso di specie non si è determinato un mutamento di controllo (almeno di diritto), non essendo il controllo di diritto riconducibile ad alcun socio né prima né dopo l'operazione. La Corte di Cassazione, quindi, discostandosi dal pensiero dell'Agenzia delle Entrate, ha invece più correttamente ritenuto che la sostituzione di un socio al 50 per cento con due nuovi soci, pur nell'invarianza dell'altro socio al 50 per cento, non presenti alcun profilo di artificiosità e dunque non debba ritenersi elusiva/abusiva. La sentenza in commento appare particolarmente interessante in quanto è la prima, dopo la pubblicazione della circolare n. 6/2016,

che ha esaminato un'operazione di LBO intervenuta tra soggetti terzi<sup>1</sup> in cui non si è prodotto alcun cambio di controllo (almeno di diritto).

Del resto, come più volte evidenziato dalla dottrina, né la partecipazione all'operazione di LBO da parte dei medesimi soggetti già soci della società obbiettivo, ad esempio in posizione di minoranza (come tipicamente avviene per il *management*), né il mancato cambio di controllo, come nel caso oggetto della sentenza dove nessuno aveva il controllo di diritto né prima né dopo l'operazione di LBO, possono di per sé ritenersi indici di artificiosità. In particolare, se l'operazione è realizzata secondo una logica di mercato rispettando i presidi civilistici dell'art. 2501-*bis* c.c. dovrebbe di per sé essere dotata di sostanza economica e dunque non passibile di ritenersi abusiva.

Passando al secondo aspetto di interesse della sentenza, quello relativo agli interessi passivi, la Corte di Cassazione consolida la posizione espressa nella recente ordinanza n. 19430 del 20 luglio 2018, confermando che *“gli interessi passivi [...] sono sempre deducibili, anche se nei limiti della disciplina dettata dal d.P.R. n. 917/1986, art 63. [oggi art. 96 che prevede il limite del 30 per cento del ROL, ndr]”*. La sentenza si colloca nel solco di un già consolidato orientamento (Cass. n. 12246/2010, 10501/2014, 21467/2014, 6204/2015 e 4339/2016), ma convive in seno alla medesima Corte con un orientamento opposto secondo cui la deducibilità degli interessi passivi risulta invece subordinata, al pari di quella di qualsiasi altro costo, al giudizio di inerenza, e dunque alla circostanza che detti interessi si riferiscano a finanziamenti contratti per la produzione di specifici ricavi (Cass. n. 7292/2006, 24930/2011 e 4115/2014). Più che il contenuto in sé della sentenza, ciò che appare di apprezzabile rilievo è che si tratta del primo pronunciamento della Suprema Corte che affronta il tema dell'inerenza degli interessi passivi con specifico riferimento ad un'operazione di LBO.

Comunque, è bene rilevare che l'esito del predetto contrasto di vedute in seno alla Corte di Cassazione (destinato, ci si augura, in un prossimo futuro ad essere risolto dalle Sezioni Unite) dovrebbe interessare unicamente gli operatori che hanno conteziosi in essere su operazioni di LBO precedenti la circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 6/2016, e non invece le operazioni realizzate in epoca successiva. Infatti, tale circolare, oltre che escludere in linea di principio (dunque salvo eccezioni da valutare caso per caso) l'elusività/abusività dell'operazione di LBO, ha altresì riconosciuto, sempre in linea di principio, l'inerenza degli interessi passivi generati in tale genere di operazioni, ammettendone la deducibilità nei limiti del 30 per cento del ROL (*“si ritiene che gli interessi passivi relativi a prestiti contratti dalla SPV per l'acquisto di partecipazioni, in linea di principio, siano funzionali all'acquisizione della target company, sia nell'ipotesi di fusione (tipica delle operazioni di MLBO), sia nella fattispecie in cui la compensazione intersoggettiva avvenga mediante l'opzione per il consolidato fiscale. In altri termini, si ritiene che, per i soggetti IRES, gli interessi passivi derivanti da operazioni di acquisizione con indebitamento debbano essere considerati, in linea di principio, inerenti e, quindi, deducibili nei limiti di quanto previsto dal citato articolo 96 [...]”*).

---

<sup>1</sup> Dopo la pubblicazione della circolare n. 6/2016, la Corte di Cassazione con la sentenza n. 18632 del 13 luglio 2018 ha ritenuto elusiva un'operazione di acquisizione societaria infragruppo, finanziata tramite un mutuo erogato dalla società cedente olandese alla società acquirente italiana, e seguita non dalla fusione bensì dall'esercizio dell'opzione per il consolidato fiscale tra acquirente e acquisita. In questo caso, la natura “circolare” dell'operazione pone pochi dubbi sull'assenza di sostanza economica della stessa.