

Risposta n. 142/2022

OGGETTO: Interpello antiabuso. Operazione di MLBO abusiva preordinata a consentire alla target la deduzione degli oneri finanziari in contrasto con i principi stabiliti dall'articolo 96 del Tuir

Con l'istanza di interpello specificata in oggetto, e' stato esposto il seguente

QUESITO

La I S.p.A. (anche, "I" o "Società istante" o "Incorporante") propone l'istanza di interpello in oggetto al fine di conoscere gli effetti dell'applicazione della disciplina antiabuso contenuta nell'articolo 10-*bis* della legge 27 luglio 2000 n. 212 in relazione al vantaggio fiscale conseguito attraverso la deduzione degli oneri finanziari sostenuti nell'ambito di una complessa operazione di ristrutturazione aziendale, realizzata in più fasi, che si conclude con una operazione di acquisizione rientrante sotto il profilo civilistico nelle fattispecie di cui all'articolo 2501-*bis* del Codice civile.

La I incorporante ha ad oggetto ... ed adotta nella redazione del bilancio i principi contabili internazionali.

La società incorporata - la quale al momento della fusione controllava la I - è la Veicolo S.r.l. unipersonale costituita in data ... che adottava nella redazione del bilancio i principi contabili nazionali.

La prima fase dell'operazione di acquisizione ed il finanziamento

Nel mese di ... 20XX, ALFA Group (società a responsabilità limitata di diritto ... con sede in [un Paese Membro dell'Unione Europea, n.d.r.]) ha acquisito il 100% del Capitale sociale della BETA Group (società a responsabilità limitata di diritto ... con sede legale in [un Paese Membro dell'Unione Europea, n.d.r.]) dal fondo di *private equity* A....

Il controvalore o prezzo di acquisizione è stato stabilito e regolato in circa ... euro.

L'acquisizione è stata finanziata attraverso il ricorso ad un finanziamento bancario ponte erogato da ZETABANK (istituto finanziario leader nei paesi ...) alla ALFA Group per l'importo complessivo di circa euro

Nello specifico, in questa prima fase, i fondi B 1 e B 2 hanno stipulato un accordo con la ZETABANK concernente la messa a disposizione da parte di quest'ultima di una linea di credito di euro ..., dalla quale i due fondi hanno attinto un importo pari a euro

I due fondi hanno, a loro volta, concesso - in data ... 20XX - un finanziamento *intercompay* alla ALFA2 per un importo complessivo di euro

La ALFA2, in data ... 20XX, pone in essere un finanziamento a favore di ALFA3 per euro

La ALFA3, in data ... 20XX, concede - a sua volta - un finanziamento di euro ... alla ALFA Holdings.

La ALFA Holdings concede, infine un finanziamento alla ALFA Group dell'importo di euro

Con tale provvista finanziaria la ALFA Group acquista dal fondo A il gruppo BETA, composto da due sottogruppi: S, di matrice XXX, e I, di matrice italiana.

Pertanto, l'iniziale prestito bancario è stato impiegato per procedere all'acquisizione e - contestualmente - al rifinanziamento di BETA e delle sue controllate.

Successivamente, a seguito dell'emissione di un prestito obbligazionario dalla

capogruppo ALFA3 per l'importo complessivo di euro ..., avvenuto il ... 20XX, il gruppo ALFA rimborsa il Finanziamento Ponte ricevuto dalla ZETABANK per l'acquisto del gruppo BETA.

Oltre ad estinguere il finanziamento ponte acceso nella prima fase di acquisizione con la ZETABANK per euro ... viene anche rifinanziato a medio/lungo termine il debito del gruppo ALFA esistente.

Vengono, di conseguenza, rinegoziati lungo la catena societaria i vari contratti di finanziamento *intercompany*, sia per l'importo che per il tasso di interesse applicato, al fine di renderli coerenti con i termini e le condizioni del prestito obbligazionario appena emesso.

La BETA Group - oggetto della acquisizione - si articola in due sottogruppi tra loro sinergici: (1) S e le sue controllate sono impegnati nella progettazione, produzione e commercializzazione di ...; (2) I e le sue controllate invece si occupano della progettazione, produzione e vendita di

Le due aziende sviluppano importanti sinergie "*a valle*" in quanto i forni della S vengono integrati negli impianti e nelle isole automatiche di lavoro manufatte dalla I.

Il gruppo BETA è stato così organizzato dal precedente management della A che si sarebbe rifiutato - in occasione della vendita - di realizzare i due sottogruppi separatamente.

In sede di negoziazione l'acquirente (ALFA Group) avrebbe illustrato al venditore A le ragioni (anche di finanziamento) che avrebbero reso necessaria una separata dismissione delle due realtà imprenditoriali. La natura istituzionale del fondo uscente - unitamente alla convinzione di realizzare un maggiore valore considerate le sinergie esistenti fra le due realtà economiche - avrebbe indotto il venditore A a rifiutare una diversa impostazione dell'operazione che è stata quindi condotta a livello di gruppo (a livello di BETA Group) e ha coinvolto tutte le entità sottostanti.

Ciò avrebbe comportato la necessità per l'acquirente (ALFA Group) di procedere alla ristrutturazione del gruppo BETA allo scopo dichiarato, da un lato, di individuare

separati management e separate responsabilità nella conduzione e gestione dei business e, dall'altro lato, di allocare le fonti di finanziamento afferenti le rispettive acquisizioni vicino alle fonti di produzione dei flussi di cassa necessari al rimborso del suddetto finanziamento. A questa ulteriore finalità di razionalizzazione risponderebbe quella che l'istante denomina "la seconda fase del processo di acquisizione".

La seconda fase del processo di acquisizione

ALFA Group costituisce, con un capitale iniziale di circa euro ..., una società in [Paese Membro dell'Unione Europea, n.d.r.], BETA Group Holding, a cui viene concesso, in data 20XX, dalla stessa ALFA Group, un finanziamento dell'importo di euro ... che consente a quest'ultima di acquistare dalla medesima ALFA Group la partecipazione nella società BETA, detenuta dalla stessa ALFA Group.

La ALFA Group, dunque, trasferisce, sia sottoforma di finanziamento che di capitale, alla Holding XXX (BETA Group Holding) una parte dell'indebitamento *senior*, complessivamente pari a euro e, precisamente, quella quota contratta per l'acquisto del gruppo BETA.

A seguito della già menzionata operazione, le tre società [di un Paese Membro dell'Unione Europea, n.d.r.] del gruppo BETA (BETA Group Holding; BETA; BETA2) optano per il regime dell'*organschaft*. Tale istituto, di matrice XXX, consente il consolidamento sotto un profilo civilistico/contabile e fiscale in capo alla Holding, BETA Group Holding, degli elementi di reddito positivi e negativi realizzati dalle società controllate BETA e BETA2. Anche in assenza di delibera assembleare, tutti i profitti realizzati dalle controllate XXX vengono automaticamente trasferiti alla propria controllante XXX e destinati al rimborso del debito di finanziamento acceso con la ALFA Group (è precluso alla BETA e alla BETA2 di costituire delle riserve di utili e trattenere la cassa che confluisce nell'unica *business unit* facente capo alla BETA Group Holding.

Alla stregua di quanto avvenuto in [un Paese Membro dell'Unione Europea,

n.d.r.], BETA2 ha costituito la Veicolo S.r.l., con una dotazione patrimoniale complessiva di euro ..., e le concede un finanziamento di euro Tale operazione è finalizzata all'acquisto della totalità delle quote di I S.r.l.. Tra le due società è stata poi posta in essere un'operazione di fusione inversa, all'esito della quale l'indebitamento contratto dalla Veicolo S.r.l. confluisce nella I.

Nel mese di ... 20XX, **BETA2** (società a responsabilità limitata di diritto XXX con sede legale in [un Paese Membro dell'Unione Europea, n.d.r.]), interamente controllata da BETA Group, ha ceduto il 100% del Capitale sociale della I S.p.A. alla Veicolo.

Il controvalore o prezzo di acquisizione è stato stabilito in euro ... sulla base di una perizia redatta da un terzo indipendente.

L'istante spiega che le operazioni illustrate hanno consentito una allocazione e ripartizione, in base al peso economico di ciascuno, dell'indebitamento contratto dal gruppo ALFA per l'acquisizione del gruppo BETA. In particolare, viene allocato alla [Paese Membro dell'Unione Europea, n.d.r.] e, nello specifico, al sottogruppo ...S riconducibile alla BETA Group Holding un indebitamento netto di euro ... pari alla differenza tra:

- il finanziamento passivo ricevuto dalla ALFA Group (di euro ...) e
- il finanziamento attivo (di euro ...) riconosciuto dalla BETA2 alla I;

Viene allocato all'Italia e, nello specifico, al sottogruppo italiano I un indebitamento di euro

In conseguenza della riorganizzazione illustrata, il debito XXX viene servito con i flussi di cassa generati dalle tre società ... (BETA Holding restituirà il finanziamento ricevuto da ALFA Group in base ai flussi finanziari che riceverà dalle proprie controllate ... che operando secondo il regime dell'*organschaft*, costituirebbero, a detta dell'istante, un'unica *business unit* sotto il profilo civilistico/contabile e fiscale), e, il debito italiano viene servito con i flussi di cassa generati dalla società italiana I. La restituzione delle somme da I S.p.A. a BETA2 avverrà secondo le modalità ordinarie e

sarà finanziato con i flussi di cassa che la società italiana sarà in grado di generare.

L'operazione di fusione

In data ... 20XX il Consiglio di Amministrazione della I S.p.A. con socio unico ha approvato l'operazione di fusione inversa per incorporazione, della società controllante Veicolo S.r.l. unipersonale.

In pari data, anche l'Amministratore Unico di Veicolo ha deliberato di procedere alla fusione per incorporazione in I S.p.A., approvando il progetto di fusione.

Il progetto è stato poi depositato presso la Camera di Commercio di XXX in data ... 20XX per la sua iscrizione nel registro delle imprese.

Il progetto di fusione è stato, successivamente, approvato dall'assemblea della società incorporante e della società incorporata, con verbali notarili.

Le suddette delibere, depositate con i documenti indicati nell'articolo 2501-*septies* del Codice civile, sono state iscritte in data 20 settembre 2017 sia presso il Registro delle Imprese di XXX (per la società incorporante) sia presso il Registro delle Imprese di XXX (per la società incorporata).

In data ... 20XX, è stato, infine, stipulato l'atto di fusione. La fusione è quindi divenuta efficace a far data dall'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2504 del Codice civile ovvero in data ... 20XX, mentre gli effetti contabili e fiscali dell'operazione sono stati fatti retroagire rispettivamente al ... 20XX (la società I S.p.A. applica i principi contabili internazionali. Dal bilancio chiuso al 31 dicembre 20XX - revisionato da ... - emerge che i saldi della società incorporata sono stati recepiti nel bilancio della società incorporante - ai sensi e per gli effetti del principio contabile internazionale IFRS 3 - al ... 20XX (data più prossima a quella di acquisizione ovvero del *closing* intervenuto il ... 20XX) e al ... 20XX (data di costituzione della società incorporata Veicolo S.r.l.).

Sotto il profilo contabile, l'operazione è avvenuta mediante annullamento del Capitale sociale della società incorporata, senza procedere ad alcun aumento del Capitale sociale della Società istante né a concambio di quote e con assegnazione delle

quote rappresentative dell'intero Capitale sociale della società incorporante (I S.p.A.) alla società ... BETA2.

Dal momento che la società incorporata Veicolo S.r.l. ha contratto debiti per acquisire il controllo della società incorporante I S.p.A., hanno trovato applicazione le norme previste per la fusione "*a seguito di acquisizione con indebitamento*" di cui all'articolo 2501-*bis* del Codice civile. A tal fine sono stati predisposti e approvati dalle rispettive società: (a) il piano economico-finanziario 20XX-20XX, (b) la relazione illustrativa degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 2501-*quiquies* del Codice civile e (c) la relazione dell'esperto redatta ai sensi dell'articolo 2501-*bis*, quarto comma, del Codice civile.

In risposta alla richiesta di documentazione integrativa del ... nella quale venivano richiesti chiarimenti in ordine alla apparente incongruenza della seconda fase di acquisto realizzata all'interno dello stesso gruppo già acquisito in conseguenza della prima fase, la Società ha osservato che l'"*incongruenza*" a cui fa riferimento l'Ufficio sarebbe attribuibile alla natura del progetto di investimento che nella visione del contribuente avrebbe previsto la finalizzazione dell'acquisto in due *step*.

In particolare, si dichiara che "Giuridicamente è evidente che l'acquisto di BETA Group da parte di ALFA Group è avvenuto il ... 20XX e che, quindi, al momento dell'effettuazione della seconda operazione, I era già parte di ALFA Group. Sostanzialmente ed economicamente è altrettanto evidente al contribuente che l'operazione di acquisizione poteva intendersi completa solo al momento dell'allocazione del debito di acquisizione sostenuto per la I in Italia e, quindi, al completamento della seconda fase di riorganizzazione."

Infine, per i profili attinenti ai limiti normativi imposti alla compensazione intersoggettiva delle perdite e degli interessi passivi, la Società istante fa presente di aver presentato istanza per la disapplicazione della norma tributaria contenuta nell'articolo 172, comma 7, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, ai sensi dell'articolo 11, comma 2, della legge 27 luglio 2000, n. 212.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'istante sostiene che l'operazione descritta non avrebbe alcuna finalità elusiva perché non perseguirebbe alcun illegittimo risparmio di imposta, ma sottenderebbe alle logiche economiche comuni a tutte le operazioni di LBO, le cui caratteristiche essenziali escluderebbero la sussistenza dei presupposti per considerare l'operazione abusiva.

A sostegno della sua tesi l'istante afferma che:

- l'operazione oggetto di interpello non si discosta dalle pratiche adottate nel mercato da operatori di grandi dimensioni quando oggetto di acquisizione non è la singola realtà aziendale ma un gruppo di imprese riconducibile e localizzato in diversi paesi. Le diverse fasi dell'acquisizione sarebbero funzionali ed economicamente giustificate dalla necessità di allocare l'unico debito di acquisizione - debito terzo contratto per acquisire il gruppo BETA - vicino ai flussi di cassa delle società acquisite (localizzate in due paesi diversi) ovvero ai flussi di cassa generati rispettivamente in [Paese Membro dell'Unione Europea, n.d.r.] dal sottogruppo S e in Italia dal sottogruppo I. L'unica differenza sarebbe costituita dal fatto che il gruppo ALFA ha attribuito *a posteriori* (in un momento immediatamente successivo all'acquisto del Gruppo BETA) il debito contratto per acquisire l'intero Gruppo, alle singole società acquisite, in ragione del peso economico assunto da ciascuna di esse nell'ambito del gruppo acquisito. Quindi, l'acquisizione sarebbe stata sostanzialmente finanziata attraverso l'impiego di una quota parte delle risorse acquisite attraverso l'emissione del menzionato prestito obbligazionario ad opera della società di diritto ..., ALFA3, controllante al 100% della ALFA Group;
- l'operazione di acquisizione della I e la successiva fusione con la Veicolo sottendono un'operazione di effettiva acquisizione che determina il passaggio del controllo totalitario di diritto della società bersaglio e risponde complessivamente alle

logiche di una tradizionale operazione di *merger leveraged buy out* e non a quelle di un'operazione di *merger leveraged cash out*,

- l'operazione di fusione si inquadra nel più ampio processo di ridefinizione dell'organigramma societario del gruppo volto, da un lato, a valorizzare le sinergie commerciali e amministrative tra le due anime del gruppo BETA (S e I) e, dall'altro, ad ottenere una più equilibrata ed efficiente struttura finanziaria di gruppo nell'ambito della quale il debito viene posto vicino alle fonti produttive di cassa che quel debito è andato a finanziare. La fusione costituirebbe l'istituto che, in linea con le normali logiche e prassi di mercato, consente di ripristinare l'equilibrio finanziario di gruppo nella misura in cui consente di riportare il debito contratto per l'acquisizione della I vicino alle fonti produttive che quel debito ha consentito di acquisire.

- il consolidamento del debito di acquisizione nella I, tecnicamente reso possibile dalla fusione, avrebbe richiesto la vendita delle partecipazioni detenute nella I alla Veicolo. Tale vendita non presenterebbe profili di artificiosità e risponderebbe alla duplice logica di (a) riportare in Italia la parte di debito contratto per l'acquisizione della realtà italiana (I) e (b) circoscriverlo alla sola quota afferente il valore effettivamente acquisito in Italia. Tali finalità non avrebbero potuto essere diversamente perseguite avendo il venditore A imposto a ALFA di acquistare il business nella sua complessità e nella configurazione societaria esistente alla data della vendita.

- dal punto di vista della società capogruppo ALFA Group, con la seconda operazione del ... 20XX, non si realizza un effettivo cambiamento di controllo nel senso che l'acquirente (Veicolo) del controllo della società-bersaglio è a sua volta sottoposto al controllo dello stesso soggetto (o degli stessi soggetti) cui il controllo della società-bersaglio faceva capo (ALFA Group). Tuttavia, afferma l'istante, l'articolo 2501-*bis* del Codice civile ha trovato applicazione in quanto ricorre nel caso di specie la *ratio* della disciplina in oggetto, la cui finalità primaria è quella di garantire un sufficiente livello d'informazione sulla sostenibilità finanziaria del

progetto, sulla base dei flussi di cassa attesi dall'esercizio dell'impresa, dalle eventuali dismissioni e dalle operazioni straordinarie, al netto degli impieghi previsti. Nel caso di specie, continua l'istante, ricorre l'esigenza di esplicitare le ragioni che hanno sostenuto i promotori (Gruppo ALFA) nell'iniziativa di acquisire il controllo della target (I) attraverso il ricorso al debito, nella forma del finanziamento ponte con l'istituto ZETABANK in prima istanza e nella forma dell'accesso al prestito obbligazionario di medio/lungo termine;

- in coerenza con l'applicazione della disciplina prevista dall'articolo 2501-*bis* c.c., la società di revisione E&Y che ha condotto l'attività di audit sul bilancio della società I nell'anno della fusione (2017) ha preteso ed ottenuto che trovasse applicazione il principio contabile IFRS 3 sulle *business combination* con effetto Aprile 2017 (*data del closing*) e questo in quanto l'operazione in esame costituisce una "aggregazione aziendale", nel significato alla stessa attribuito dai precetti internazionali (i.e. acquisto del controllo), e quindi costituisce fattispecie da rilevare in bilancio secondo il metodo dell'acquisizione che impone di (a) identificare l'acquirente, (b) di determinare la data di acquisizione, (c) di rilevare e valutare le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte nonché (d) di rilevare e valutare un eventuale avviamento o utile derivante da un acquisto a prezzi favorevoli.

- non si può ritenere che la fusione in esame presenti profili di artificiosità per l'inserimento in Italia di un livello di indebitamento ulteriore rispetto a quello necessario per l'acquisizione della I. A tali fini infatti gli amministratori della società Incorporante hanno chiesto ed ottenuto che il valore dell'acquisizione fosse determinato, attestato e documentato attraverso perizia redatta da un terzo indipendente e che tale valore costituisse la base per la determinazione del prezzo di acquisizione che, quindi, non poteva eccedere quanto un terzo avrebbe riconosciuto per quella stessa transazione in condizioni di libera concorrenza e libero mercato;

- l'operazione è genuina, in quanto la stessa origina da un'operazione di

acquisizione da terzi che, pur intervenendo qualche mese prima della commentata operazione di riorganizzazione, determina l'introduzione di una leva finanziaria legittima, sostenibile economicamente e finanziariamente, come dimostra il rispetto del piano economico e finanziario di supporto all'operazione di fusione. Definire tale operazione come "*circolare*" sarebbe certamente erroneo, considerati gli ostacoli che il Gruppo ALFA ha dovuto affrontare in sede di acquisizione e che gli hanno precluso la possibilità di effettuare sin dal principio due autonome operazioni di acquisizione, rispettivamente, del ramo italiano (I) e del ramo XXX (S), il cui valore economico era pari a euro ..., per il primo, e a euro ..., per il secondo.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

L'istante descrive una complessa operazione di ristrutturazione aziendale realizzata in più fasi, alcune svolte all'estero, che si conclude con un'operazione straordinaria, realizzata in Italia, di fusione "inversa" a seguito di un'acquisizione con indebitamento (MLBO), rientrante, secondo la tesi di parte, sotto il profilo civilistico nelle fattispecie di cui all'articolo 2501-*bis* del Codice civile.

Il presente parere ha ad oggetto esclusivamente l'operazione di MLBO descritta nell'istanza sotto il profilo esplicitamente rappresentato degli interessi passivi da questa generati. Di conseguenza, lo stesso non involge gli aspetti non esplicitamente rappresentati dall'istante né l'applicazione di disposizioni fiscali diverse da quelle rappresentate nell'istanza medesima.

Il parere non si estende, inoltre, alla valutazione degli ulteriori fatti, atti e negozi suscettibili di controllo nelle competenti sedi (come, ad esempio, le fasi di *exit* del Fondo dall'investimento, la sindacazione dei finanziamenti ottenuti, la distribuzione dei dividendi da parte dei soggetti coinvolti) aspetti in relazione ai quali si rinvia alle indicazioni contenute nella Circolare n. 6 /E del 30 marzo 2016.

Infine, conformemente alle indicazioni fornite dalla Circolare 9/E del 1 aprile

2016 a proposito della gestione delle istanze di interpello cd. antiabuso, l'operazione è stata esaminata nella prospettiva descritta dall'istante e sulla base degli elementi, di fatto e di diritto, rappresentati nell'interpello ed alla luce dell'iter seguito e delle motivazioni addotte, fondate essenzialmente sulla possibilità di estendere al caso di specie le conclusioni raggiunte nella circolare 6/E del 2016 a proposito delle operazioni di MLBO.

Tutto ciò considerato, si osserva quanto segue.

Secondo il disposto del comma 1 dell' articolo 10-*bis* della legge 27 luglio 2000, n.212, e successive modificazioni, recante la "Disciplina dell'abuso del diritto o elusione fiscale", affinché un'operazione possa essere considerata abusiva l'Amministrazione Finanziaria deve identificare e provare il congiunto verificarsi di tre presupposti costitutivi:

a) la realizzazione di un vantaggio fiscale "indebito", costituito da "benefici, anche non immediati, realizzati in contrasto con le finalità delle norme fiscali o con i principi dell'ordinamento tributario".

b) l'assenza di "sostanza economica" dell'operazione o delle operazioni poste in essere consistenti in "fatti, atti e contratti, anche tra loro collegati, inidonei a produrre effetti significativi diversi dai vantaggi fiscali";

c) l'essenzialità del conseguimento di un "vantaggio fiscale".

L'assenza di uno dei tre presupposti costitutivi dell'abuso determina un giudizio di assenza di abusività.

Attraverso il successivo comma 3, il legislatore ha chiarito espressamente che non possono comunque considerarsi abusive quelle operazioni che, pur presentando i tre elementi sopra indicati, sono giustificate da valide ragioni extrafiscali non marginali (anche di ordine organizzativo o gestionale che rispondono a finalità di miglioramento strutturale o funzionale dell'impresa o dell'attività professionale).

Tutto ciò premesso, di seguito si procederà prioritariamente alla verifica dell'esistenza del primo elemento costitutivo - l'indebito vantaggio fiscale - in assenza

del quale l'analisi antiabusiva deve intendersi terminata. Diversamente, al riscontro della presenza di indebito vantaggio, si proseguirà nell'analisi della sussistenza degli ulteriori elementi costitutivi (assenza di sostanza economica e essenzialità del vantaggio indebito). Infine, solo qualora si dovesse riscontrare l'esistenza di tutti gli elementi, l'Amministrazione Finanziaria procederà all'analisi della fondatezza e della non marginalità delle ragioni extra fiscali.

Sotto un profilo di analisi antiabuso ed in relazione al vantaggio fiscale conseguito attraverso la deduzione degli oneri finanziari in operazioni di LBO, si richiama la Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 6 del 2016, con la quale si è evidenziato che le stesse devono essere valutate con particolare attenzione nel caso in cui alla loro effettuazione, come nel caso in analisi, abbiano concorso i medesimi soggetti che, direttamente o indirettamente, controllano la società target.

In particolare, si è osservato che le operazioni di MLBO vedono nella fusione 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. Sulla base di queste considerazioni si è ritenuto di dover riconsiderare ed eventualmente abbandonare le contestazioni formulate sulla base dell'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000, in relazione al vantaggio fiscale conseguito attraverso la deduzione degli oneri finanziari, per effetto del *debt push down*, salvo che, nei singoli casi, non fossero riscontrati altri specifici profili di artificiosità dell'operazione, così come posta in essere nel caso concreto.

Il caso rappresentato, tuttavia, non sembra essere riconducibile a quelli indicati dalla citata circolare perché, sulla base di quanto descritto, non sembra che vi sia una connessione (che non vada oltre la mera corrispondenza quantitativa) tra il debito traslato sulla I (società target) mediante la fusione (cd. *push down*) e la provvista

finanziaria necessaria all'acquisto della stessa I, poiché la veicolo non ha mai ricevuto la liquidità necessaria per l'acquisto.

In particolare, l'istante pone a fondamento della propria valutazione di non abusività il fatto che il finanziamento iniziale (originatosi all'estero e a monte della catena societaria), sia stato utilizzato (attraverso una serie di finanziamenti *intercompany* da "mamma a figlia" e da "paese a paese") per finanziare le esigenze di liquidità della catena societaria componente il gruppo, confidando sul fatto che lo stesso sarà ripagato dalla I (target), per un valore (periziato) pari alla liquidità che sarebbe stata necessaria per il suo acquisto. In sintesi, a detta dell'istante, il *push down* del debito (effettuato con la seconda fase della operazione descritta) sarebbe finalizzato a far sì che a ripagare il finanziamento fosse proprio la target, così come avverrebbe in una ordinaria operazione di MLBO.

Quanto descritto con riferimento al caso di specie, tuttavia, a parere della scrivente, non è in linea con quanto accade nelle ordinarie operazioni di acquisizione per indebitamento. Al contrario, la motivazione addotta dall'istante non trova perfetta corrispondenza negli elementi emersi in sede di analisi dell'istanza e della documentazione integrativa prodotta su richiesta della scrivente; ed infatti:

- l'istante stesso dichiara che i finanziamenti *intercompany* sono serviti a finanziare le esigenze di liquidità della catena societaria piuttosto che a finanziare l'acquisto che, di fatto, è già avvenuto a livello alto del gruppo e, quindi, è stato finanziato a quel livello della catena societaria (mediante la creazione di un debito oneroso che deve essere ripagato);

- questo debito, nato in alto alla catena societaria, è servito a finanziare le esigenze derivanti dal primo acquisto oltre che, per l'eccedenza, le esigenze di liquidità della catena societaria;

- il debito che, invece, grava sulla veicolo (in basso nella catena societaria) non è effettivamente collegato alla più vasta operazione di acquisizione del gruppo da parte di ALFA, in quanto (con il secondo acquisto ed il finanziamento) la liquidità non è

arrivata al livello della veicolo;

- la società veicolo appositamente costituita in Italia, in particolare, non è stata dotata della provvista finanziaria necessaria per l'acquisto della I. L'operazione, infatti, non ha richiesto l'utilizzo della provvista finanziaria in quanto la I era già di proprietà dell'acquirente ed è stata semplicemente trasferita alla veicolo a fronte della creazione di un debito (e in minima parte per coprire un aumento di capitale) per poi incorporare la stessa società veicolo (mediante fusione inversa) con l'unico effetto della creazione del debito nell'ambito di una operazione circolare (al netto della creazione del debito), secondo lo schema del *merger leveraged cash out*,

- la creazione del debito deve, in questo caso, considerarsi artificiosa perché, realizzandosi nell'ambito di una operazione di *merger leveraged cash out*, deriva da un acquisto "da sé stessi" che non ha altra motivazione se non quella della creazione del debito.

La creazione del debito ha almeno due conseguenze fiscali che qui si ritiene di segnalare:

1. come in ogni operazione di *cash out* si viene a generare artificialmente un assetto contrattuale che rende inutile deliberare le distribuzioni di utili o capitale in quanto per trasferire liquidità alla controllante è sufficiente il pagamento del debito;

2. se il debito è oneroso ciò comporta la formazione di oneri deducibili ai sensi dell'articolo 96 del TUIR.

In relazione alle conseguenze fiscali del primo punto, non si forniscono ulteriori indicazioni dovendo, in questa sede, limitare le osservazioni a quanto richiesto dall'istante.

In relazione al secondo punto, nel merito, si ritiene che la descritta operazione costituisca una fattispecie di abuso del diritto di cui all'articolo 10-*bis* della L. n. 212 del 2000 nei termini di cui si dirà.

Le argomentazioni sull'indebito vantaggio (a) sono le medesime già descritte. In definitiva, l'operazione esposta appare nel suo complesso preordinata a consentire alla

target la deduzione degli oneri finanziari, e ciò in contrasto con i principi stabiliti dallo stesso articolo 96 del Tuir che richiede, per la sua applicazione, che gli interessi derivino *"da un operazione o un rapporto contrattuale aventi causa finanziaria o da un rapporto contenente una componente di finanziamento significativa"*.

Per quanto riguarda l'assenza di sostanza economica (b), va evidenziato che i negozi realizzati nella "seconda fase" dell'acquisto appaiono rappresentare una costruzione posta in essere in un modo che non sarebbe normalmente impiegato in quello che dovrebbe essere un comportamento ragionevole in ambito commerciale.

Ad un'analisi obiettiva, infatti, la cessione delle quote della I appare funzionale esclusivamente alla creazione del debito andandosi a realizzare una operazione che, al netto della formazione dello stesso, è circolare.

Invece, il conseguente passaggio di risorse dalla controllata ai propri soci sarebbe potuto avvenire con le ordinarie modalità previste, ossia, con la distribuzione di utile o capitale, senza la necessità di porre in essere alcuna delle operazioni descritte.

Per quanto riguarda l'essenzialità del vantaggio fiscale indebito (c), va evidenziato che l'insieme delle operazioni non è diretto al soddisfacimento di un interesse economico diverso da quello del perseguimento di un vantaggio fiscale.

Infatti, nella prospettata assimilazione del caso di specie allo schema tipico delle operazioni di MLBO, nell'operazione in esame non si ravvede altro "vantaggio" se non quello fiscale rappresentato prevalentemente dalla deduzione di oneri finanziari. In particolare, poiché il finanziamento originato per effettuare il primo acquisto (quello al vertice della catena) non grava direttamente e formalmente sulla target, quelle garanzie che caratterizzano l'operazione di MLBO non sembrano presenti in questo caso (in quanto il soddisfacimento del debito originario non richiede soltanto il pagamento da parte della target, ma richiede anche che tutte le società della catena societaria siano in grado di onorare il pagamento dei debiti che gravano su di loro, ognuna delle quali ha i propri rischi di gestione).

Infine, va rilevato che nel caso di specie non sono rinvenibili valide ragioni extrafiscali, non marginali, anche di ordine organizzativo o gestionale, ai sensi del comma 3 del citato articolo 10-*bis*, le quali giustifichino l'operazione di *merger leveraged cashout*. La operazione descritta deve, per escludere l'esistenza di una fattispecie di abuso di diritto, superare un vaglio di "non marginalità". Questa va ritenuta sussistere solo quando l'operazione rappresentata non sarebbe stata posta in essere in assenza di tali ragioni.

Al riguardo, da quanto dichiarato, la ragione che obiettivamente giustifica la scelta dell'esecuzione di questa operazione sarebbe quella di ricostituire una situazione analoga a quella che si sarebbe verificata qualora fosse stato possibile acquistare direttamente la I mediante un unico MLBO.

Tuttavia, come già argomentato, non sembra alla scrivente che questa diversa modalità esecutiva abbia consentito la ricostituzione di analoghe forme di garanzia.

Il presente parere viene reso sulla base dei fatti, dei dati e degli elementi prima esaminati, assunti acriticamente così come esposti nell'istanza di interpello, nel presupposto della loro veridicità e concreta realizzazione.

IL DIRETTORE CENTRALE

(firmato digitalmente)