

**Risposta n. 84/2023**

***OGGETTO: Articolo 11, comma 2, legge 27 luglio 2000, n.212. Parere sfavorevole alla disapplicazione delle limitazioni previste dall'articolo 172, comma 7, del TUIR, in caso di fusione inversa della veicolo da parte della target in un'operazione di MLBO***

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

**QUESITO**

La società ALFA S.p.A. (in breve, "ALFA" o "incorporante") ha chiesto, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 11, comma 2, della legge 27 luglio 2000, n. 212, la disapplicazione delle disposizioni di cui all'articolo 172, comma 7, del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR), con riferimento alla fusione per incorporazione inversa della società BETA S.r.l. (in breve, "BETA" o "incorporata"), realizzata con atto di fusione stipulato il giorno xx/yy/n (di seguito, la "Fusione").

Il aa/bb/n, in esito ad una procedura ad evidenza pubblica, si è perfezionata la vendita da parte della ALFA DUE S.p.A. (facente capo al Comune di ... , per il tramite della COMUNE S.p.A.) delle azioni rappresentanti il 60 per cento del capitale sociale di ALFA a favore della società GAMMA S.p.A. (in breve, "GAMMA"), che già deteneva le azioni rappresentanti il residuo 40 per cento del capitale di ALFA (di seguito, "Acquisizione GAMMA").

Con l'Acquisizione GAMMA, ALFA è quindi passata dal controllo pubblico al controllo privato da parte di un socio industriale (*i.e.* il gruppo GAMMA).

La società GAMMA - nello specifico - si è aggiudicata la gara esercitando il diritto di prelazione spettante, a parità di condizioni offerte dal (miglior) terzo offerente, a norma dello statuto sociale di ALFA.

GAMMA deteneva già, come indicato, il 40 per cento delle azioni di ALFA, avendole acquistate il cc/dd/n-2 dalla società DELTA S.p.A. al corrispettivo di euro  $x$  milioni ... . Il diritto di prelazione per il residuo 60 per cento delle azioni è stato esercitato per euro  $y$  milioni ... .

Il valore di carico della partecipazione in ALFA su GAMMA era, quindi, pari al corrispettivo complessivo pagato di euro  $z$  milioni... (euro  $x$  milioni più euro  $y$  milioni) - più i costi accessori dell'Acquisizione GAMMA (pari ad euro ...) e, quindi, pari a complessivi euro  $w$  milioni.

La società GAMMA - al fine di finanziare l'Acquisizione GAMMA - ha, in seguito, ceduto in data ee/ff/n, l'intero pacchetto azionario di ALFA, al corrispettivo di euro  $w$  milioni (in breve, "Acquisizione BETA"), ad una società "veicolo" dalla stessa interamente partecipata, la BETA S.r.l., destinata in seguito a confluire - attraverso

un'operazione di fusione inversa - nella società ALFA, seguendo lo schema tipico del "*Leverage Buy-Out*" (in breve, "LBO") nella variante nota nella pratica come "*leveraged recapitalization*".

Non è stato, infatti, possibile effettuare l'acquisto direttamente con la società veicolo, come accade normalmente, in quanto il diritto di prelazione, che ha permesso di acquistare a parità di condizioni offerte dal vincitore dalla gara, spettava a norma di statuto al (solo) socio GAMMA.

È stato (poi) scelto di utilizzare la veicolo BETA per semplicità, trattandosi di una società già costituita e al momento inutilizzata; l'alternativa - che era quella di costituire una *newco* - risultava sicuramente più costosa e probabilmente anche meno rapida e, per questo, è stata abbandonata.

Da interrogazioni in Anagrafe Tributaria risulta che la società BETA è stata costituita in data gg/hh/n-5 con capitale sociale pari a euro 100.000, di cui la società GAMMA deteneva una quota del 25 per cento, pari a euro 25.000. Il resto della compagine societaria era formata: dal sig. ..., dalla società ..... S.r.l. e dal sig. ..., titolari di quote di partecipazione, pari, rispettivamente, al 45, 25 e 5 per cento.

In data 1° marzo ii/hh/n, GAMMA ha acquistato le quote rappresentative il restante 75 per cento del capitale sociale, per un corrispettivo complessivo di euro ... versato con bonifici bancari a favore dei soci uscenti disposti in data kk/ll/n.

Nell'ambito dell'Acquisizione BETA, per la compravendita delle azioni di ALFA è stato convenuto che il corrispettivo di euro *w* milioni venisse pagato da BETA a GAMMA:

*i)* quanto a euro  $t$  milioni, contestualmente alla sottoscrizione del contratto di acquisizione;

*ii)* quanto al residuo importo di euro  $v$  milioni, entro il  $mm/nn/n+6$ .

La società BETA, al fine di effettuare il primo pagamento alla GAMMA, ha contratto in pari data (il  $ee/ff/n$ ), con la Banca S.p.A. (in breve, "Banca"), un finanziamento a medio e lungo termine dell'importo massimo di euro ... con scadenza  $n+6$  (di seguito, "Finanziamento Banca").

Il piano di ammortamento del Finanziamento Banca prevede il rimborso in sei annualità con una rata iniziale di soli interessi di preammortamento di euro ..., dodici rate semestrali posticipate decrescenti (da euro ... fino a euro ...) e le ultime due rate rispettivamente di euro ... ed euro ....

Tra le condizioni per la concessione del finanziamento vi erano:

*i)* la subordinazione e postergazione di tutti i crediti presenti e futuri di GAMMA verso la società BETA (e suoi aventi causa), ivi incluso l'importo di euro  $v$  milioni, da pagare entro il  $mm/nn/n+6$  a saldo della compravendita delle azioni di ALFA, rispetto al credito della Banca per il finanziamento in corso di concessione;

*ii)* il rilascio da parte di GAMMA a favore della Banca di una lettera di *patronage* impegnativa forte, in virtù della quale la società si impegna a rimborsare, a prima richiesta, in caso di inadempimento alle obbligazioni assunte nel contratto di finanziamento da parte del soggetto finanziato (inizialmente la società BETA ed in seguito alla fusione inversa la società ALFA), l'esposizione residua verso la Banca stessa, nonché a fornire in ogni caso (prima a BETA ed in seguito alla fusione ad ALFA) i

servizi, i beni e le risorse necessarie per continuare, senza soluzione di continuità, la propria attività d'impresa.

Nel contratto di finanziamento con la Banca vi è altresì la previsione esplicita della fusione di BETA in ALFA, che doveva essere inversa in quanto, per evidenti ragioni commerciali, era necessario mantenere il codice fiscale di ALFA.

L'operazione di fusione inversa si è perfezionata con atto sottoscritto in data xx/yy/n, iscritto presso il Registro Imprese della CCIAA di ... il successivo oo/pp/n, data da cui decorrono gli effetti civilistici dell'operazione. È stata, peraltro, prevista la retrodatazione ai fini contabili e fiscali della Fusione al qq/rr/n, ai sensi dell'articolo 2501-ter, comma 1, nn. 5) e 6), del codice civile, nonché ai sensi dell'articolo 172, comma 9, del TUIR, atteso che ALFA ha un esercizio sociale dal 1° ... al 31... di ogni anno.

Le motivazioni in senso stretto dell'operazione - come si evince dalla relazione degli amministratori redatta ai sensi del combinato disposto degli articoli 2501-bis, comma 3, e 2501-quinquies del codice civile - risiedono "nella stipula di un finanziamento per l'acquisizione delle azioni di ALFA S.p.A. alle migliori condizioni possibili. Seguendo lo schema classico del *Leverage Buy-Out* (LBO), infatti, il costo dell'operazione è risultato sensibilmente inferiore rispetto alle altre alternative possibili - quali ad esempio l'acquisizione di un finanziamento presso la stessa *holding* - atteso che, con la fusione, il debito contratto è passato alla società acquisita, che, in quanto società operativa che genera flussi finanziari costanti o in crescita, è quella che risulta avere le migliori condizioni dal sistema bancario per l'operazione".

Nel corso del periodo di retrodatazione della Fusione - dal 1° ... al oo/pp/n - l'incorporata BETA ha maturato un risultato economico negativo pari a euro ...,

scaturente per la quasi totalità dagli interessi passivi pagati per il Finanziamento Banca, utilizzato per finanziare parte dell'acquisto delle azioni di ALFA cedute da GAMMA (*i.e.* l'Acquisizione BETA).

Nel citato periodo di retrodatazione, BETA ha sostenuto ulteriori oneri, rappresentati da costi per servizi, pari a euro ..., di cui: euro ... quali compensi pagati all'amministratore unico; euro ... quali compensi pagati a terzi per la gestione contabile e fiscale; euro ... quali rimborsi spese e ad altri costi per servizi residuali.

I componenti positivi di reddito registrati da BETA ammontano a euro ... e sono relativi a sopravvenienze attive.

In data ss/tt/n, dopo la stipula del Finanziamento Banca e nel corso del periodo di retrodatazione della Fusione, BETA ha deliberato l'aumento del capitale sociale a pagamento da euro ... a euro ... , sottoscritto e versato dal socio unico GAMMA. L'aumento di capitale sociale, in particolare, sarebbe servito a finanziare la partecipazione della controllata, nonché futura incorporante, ALFA, al bando pubblico del Comune di ... per la vendita del 49 per cento delle azioni della partecipata OMEGA S.p.A. (in breve, "OMEGA"), anch'essa operante nel settore della vendita del ... .

In sintesi, il bando:

*i)* prevedeva la scelta di un *partner* industriale atto a supportare il processo di sviluppo adottato dalla società il uu/vv/n-1,

*ii)* aveva una base d'asta di euro ... e

*iii)* prevedeva un'opzione *put* a favore del Comune socio per il residuo 51 per cento delle azioni della OMEGA da esercitarsi entro un determinato arco temporale.

A fronte, infine, dell'opzione *put* del Comune di ..., ALFA ha stipulato una pari opzione *put* con GAMMA per coprirsi del potenziale nuovo impegno.

L'offerta di ALFA, pari ad euro ... , è stata accettata e, quindi, la società è risultata aggiudicataria del bando.

A fronte di tale nuovo impegno di ALFA, BETA avrebbe dovuto effettuare grazie all'aumento di capitale sociale per euro ... un pari finanziamento infruttifero a favore di ALFA. Il citato finanziamento si sarebbe successivamente eliso per "confusione", ai sensi dell'articolo 1253 del Codice Civile, al perfezionamento della Fusione. Pertanto, soltanto l'impegno residuo di euro ... sarebbe rimasto a carico di ALFA. Lo slittamento dei termini per il pagamento di quanto dovuto ai sensi del bando ha reso però superflua l'effettuazione di tale finanziamento.

Dai bilanci d'esercizio immediatamente precedenti il periodo di retrodatazione, emerge come BETA sia una società, di fatto, inutilizzata, in attesa di un suo impiego all'interno del gruppo GAMMA. In particolare, BETA ha registrato una perdita di euro ... nell'esercizio chiuso il w/xx/n-2 e una perdita di euro ... nell'esercizio chiuso il yy/zz/n-1.

Tanto premesso, l'istanza di disapplicazione dell'articolo 172, comma 7, del TUIR, è presentata con riferimento alle (sole) posizioni fiscali soggettive (*i.e.* perdita fiscale, eccedenze di interessi passivi indeducibili ed eccedenza ACE), maturate nel corso del periodo di retrodatazione della Fusione da parte dell'incorporata BETA, complessivamente pari a euro ... , di cui:

- euro ... a titolo di perdita fiscale, scaturente dal risultato economico negativo per euro ... e dalla variazione fiscale in aumento di euro ... per gli interessi passivi non deducibili ai sensi dell'articolo 96 del TUIR;

- euro ... a titolo di interessi passivi non deducibili ai sensi dell'articolo 96 del TUIR, scaturenti dal Finanziamento Banca;

- euro ... a titolo di eccedenza ACE, scaturente dalla variazione in aumento relativa al capitale sociale per euro ... versato nell'esercizio  $n-5$  (eccedenza ACE pari a euro ... - euro ... x 1,3 per cento) e al capitale d'aumento versato nel  $n$  per euro ... (eccedenza ACE pari a euro ... - euro ... x .../365 x 1,3 per cento, tenendo conto della sua rilevanza in proporzione al tempo per la frazione d'esercizio in analisi).

Non costituiscono oggetto della richiesta di disapplicazione delle disposizioni limitative di cui al citato articolo 172, comma 7, né le perdite dell'incorporata BETA maturate prima del qq/rr/ $n$  (pari ad euro ... come emerge dal rigo RS44, colonna 6, del Modello Redditi  $n$  presentato dalla società), né l'eccedenza di interessi passivi non dedotti prima di tale data (pari ad euro ... come emerge dal rigo RF121, colonna 3, del citato Modello Redditi  $n$ ): a tali specifiche posizioni soggettive fiscalmente rilevanti la società istante dichiara di rinunciare, infatti, sin da adesso.

Tra l'altro, nella dichiarazione presentata per il periodo d'imposta dal 1° gennaio  $n-1$  al ...  $n$ , BETA è risultata "non operativa", come emerge dal rigo ... del Modello Redditi  $n$  presentato dalla società.

Per quanto riguarda la società incorporante ALFA, l'istante riferisce che non ha né eccedenze di interessi passivi, né perdite fiscali pregresse e nemmeno eccedenze ACE e che, inoltre, il risultato infrannuale della società al 31 dicembre  $n$  è positivo.

L'istante, quindi, rappresenta che:

- la società incorporante ALFA rispetta gli indici di vitalità economica e il limite del patrimonio netto di cui all'articolo 172, comma 7, del TUIR;



- la società incorporata BETA non soddisfa né gli indici di vitalità economica, né il limite del patrimonio netto, escludendo i conferimenti effettuati negli ultimi 24 mesi.

La scrivente ha formulato una richiesta di documentazione integrativa. Con nota del ... (acquisita dalla scrivente con prot. RU (E) n. ... del ...) l'incorporante ha presentato le informazioni e la documentazione richiesta (in breve, "*documentazione integrativa*"), a cui hanno fatto seguito ulteriori chiarimenti prodotti con nota del ... (acquisiti con prot. RU (E) n. ... del ... - in breve, "*documentazione spontanea*").

### **SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE**

L'incorporante sostiene che sussistano i presupposti per disapplicare la norma di cui all'articolo 172, comma 7, del TUIR e, conseguentemente, sia ammesso il riporto integrale da parte dell'incorporante ALFA delle posizioni fiscali soggettive maturate dall'incorporata BETA nel periodo di retrodatazione della Fusione, rinunciando a quelle maturate nel periodo precedente al qq/rr/n.

L'istante sostiene, in particolare, come sia "*ormai pacifico che, nella quasi generalità dei casi, nelle operazioni di fusione con indebitamento (conosciute comunemente come operazioni di MLBO) la società veicolo (nel caso "BETA S.r.l.") non supera né il test di vitalità economica, né il limite del patrimonio netto, escludendo i conferimenti effettuati negli ultimi 24 mesi (...).*

*L'Agenzia delle Entrate ha tuttavia al riguardo chiarito in più occasioni che ciò non esclude di per sé la sostanziale vitalità della società, essendo la stessa funzionale alla realizzazione dell'operazione di MLBO; anche il mancato rispetto del limite del patrimonio netto è stato giudicato fisiologico in simili operazioni".*

## PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

In via preliminare, si ricorda che esula dall'analisi condotta nel presente parere ogni valutazione o apprezzamento in merito ai valori riportati nell'istanza, nonché la corretta determinazione e quantificazione delle posizioni fiscali soggettive delle quali si chiede la disapplicazione.

Resta, pertanto, impregiudicato qualsiasi potere di controllo da parte dell'amministrazione finanziaria volto alla corretta determinazione, qualificazione e quantificazione delle posizioni fiscali soggettive sopra citate.

Sempre in via preliminare, si rappresenta che non è oggetto della presente risposta la liceità, ai sensi dell'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000, delle operazioni societarie precedentemente illustrate.

Per le ragioni che si andranno ad esporre, la scrivente fornisce parere sfavorevole alla disapplicazione della normativa di contrasto alla compensazione intersoggettiva delle perdite fiscali di cui all'articolo 172, comma 7, del TUIR, con riguardo alle posizioni fiscali soggettive riportabili in avanti (*i.e.* perdite fiscali, interessi passivi non deducibili ed eccedenza ACE) della società BETA, portate in dote alla fusione per incorporazione inversa in ALFA.

Ciò premesso, l'incorporante ALFA descrive un'operazione straordinaria di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (cd. MLBO) rientrante, sotto il profilo civilistico, nelle fattispecie regolate dall'articolo 2501-*bis* del codice civile. In particolare, l'operazione è stata realizzata facendo ricorso ad una società, definita dall'istante "società veicolo" (la BETA S.r.l.), allo scopo di acquistare la società *target* (la ALFA S.p.A.). Successivamente all'acquisizione da parte della veicolo, ALFA ha

proceduto alla sua fusione (inversa) per incorporazione. Pertanto, poiché BETA ha acquistato il controllo del 100 per cento del capitale sociale di ALFA, procurandosi le risorse per l'acquisto anche mediante indebitamento bancario, il patrimonio di ALFA costituirà garanzia generica nonché fonte di rimborso di tali debiti.

In relazione all'istanza in esame, si osserva preliminarmente che con l'introduzione dell'articolo 2501-*bis* del codice civile, il legislatore riconosce la legittimità delle operazioni di fusione attuate mediante lo sfruttamento della "leva finanziaria", ossia mediante il ricorso all'indebitamento per finanziare l'acquisizione di un'altra società e, in particolare, all'utilizzo delle risorse finanziarie esistenti nel patrimonio della società *target*.

Come evidenziato nella circolare n. 6/E del 30 marzo 2016, le operazioni di acquisizione con indebitamento 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 società *target*. In estrema sintesi, la fusione diventa il meccanismo idoneo a consentire il trasferimento delle risorse finanziarie dalla società *target* alla società veicolo, necessario al fine di sopportare gli oneri dell'indebitamento contratto per l'acquisto delle partecipazioni della società *target*.

La citata circolare n. 6/E del 2016, al fine di ridurre i profili di incertezza interpretativa emersi in relazione alle operazioni di acquisizione con indebitamento di cui al citato articolo 2501-*bis*, ha fornito i chiarimenti necessari ad individuare il corretto trattamento fiscale dei componenti di reddito connessi alle predette operazioni. In particolare, le contestazioni formulate sulla base del principio del divieto di abuso del diritto o sulla base dell'articolo 37-*bis* del d.P.R. n. 600 del 1973, ovvero 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*, dovranno essere riconsiderate dagli Uffici ed eventualmente abbandonate, 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*.

Le stesse considerazioni, secondo il citato documento di prassi, valgono anche con riferimento alla disapplicazione dei limiti antielusivi al riporto di perdite e interessi passivi, ai sensi dell'articolo 172, comma 7, del TUIR, nell'ambito di operazioni di fusione conseguenti ad acquisizioni avvenute secondo gli schemi del MLBO.

La *ratio* delle limitazioni poste dal citato articolo 172, comma 7, del TUIR è di contrastare il c.d. commercio di "bare fiscali", mediante la realizzazione di fusioni con società prive di capacità produttiva poste in essere al fine di attuare la compensazione intersoggettiva delle perdite fiscali di una società con gli utili imponibili dell'altra, introducendo un divieto al riporto delle stesse qualora non sussistano quelle minime condizioni di vitalità economica previste dalla disposizione normativa (da ultimo, *cf.* la circolare n. 9/E del 9 marzo 2010).

Nell'ambito delle operazioni di MLBO, la società veicolo generalmente non supera i limiti imposti dalla disposizione in commento, essendo neocostituita.

Ciò, di per sé, produrrebbe l'effetto di bloccare il riporto delle eventuali perdite fiscali (e delle altre posizioni fiscali soggettive interessate dal comma 7 dell'articolo 172)

derivanti dall'indebitamento contratto dalla società veicolo per l'acquisto della società *target* operativa.

Tuttavia, la circolare n. 6/E del 2016 ha chiarito, con esclusivo riferimento alle *newco* costituite nell'ambito di operazioni di MLBO, che l'assenza di bilanci precedenti con cui effettuare il raffronto richiesto dalla norma non esclude di per sé la possibilità di indagare sulla sostanziale vitalità della società coinvolta nell'operazione straordinaria, potendosi fare ricorso ad altri fattori utili a dimostrare la sussistenza di tale requisito; in particolare, il predetto documento di prassi ha ritenuto che la società veicolo possa comunque considerarsi vitale, svolgendo funzioni strumentali alla realizzazione dell'operazione di MLBO.

Per quanto concerne il limite del patrimonio netto, inoltre, la circolare 6/E del 2016 ha chiarito che i conferimenti iniziali a favore della società veicolo possono essere considerati fisiologici nell'ambito della realizzazione di un'operazione di MLBO e, pertanto, non rivolti a consentire un pieno, quanto artificioso, recupero delle perdite fiscali.

Pertanto, quando l'istante dimostra che le eccedenze di interessi passivi indeducibili e le perdite di cui si chiede il riporto sono esclusivamente quelle relative ai finanziamenti ottenuti dalla società veicolo per porre in essere un'operazione di acquisizione con indebitamento, le istanze di disapplicazione dell'articolo 172, comma 7, del TUIR possono trovare accoglimento. Ciò in quanto "*le operazioni di MLBO vedono nella fusione (anche inversa) 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".*

Alla luce dei principi sopra esposti, la circolare n. 6/E del 2016, nel sostenere la generale "liceità fiscale" delle operazioni di MLBO, fa comunque salva la possibilità dell'amministrazione finanziaria di disconoscere i vantaggi quando sussistono "specifici profili di artificiosità", sotto il profilo sia dell'applicazione della disciplina dell'abuso del diritto di cui all'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000, sia del diniego di disapplicazione dell'articolo 172, comma 7, del TUIR.

La circolare n. 6/E del 2016, dunque, non offre un tacito ed indiscriminato assenso alle fattispecie in cui ricorre l'operazione di fusione con indebitamento, ma, al contrario, avverte che possono verificarsi situazioni anomale che sfuggono alla *ratio* dell'istituto, nelle quali l'amministrazione finanziaria può contestare al contribuente (nei suddetti termini) l'artificiosità dell'operazione.

Nel caso di specie, ad avviso della scrivente, non si rinvergono elementi che consentano di concedere la disapplicazione dell'articolo 172, comma 7, del TUIR, poiché si riscontrano vari elementi anomali rispetto alle tradizionali operazioni di MLBO che fanno ritenere la veicolo BETA una società priva di capacità produttiva, portatrice in dote alla Fusione unicamente di posizioni fiscali che potranno essere utilizzate dall'incorporante in compensazione dei suoi utili imponibili.

Il complesso di operazioni nell'ambito delle quali si inserisce la Fusione in commento può essere così sintetizzata: il socio (*i.e.* GAMMA S.p.A.) proprietario al 100 per cento della società oggetto di *leverage* (*i.e.* ALFA S.p.A.) vende la propria partecipazione ad un'altra società dallo stesso interamente posseduta (*i.e.* BETA S.r.l.),

la quale si indebita al fine di pagare il prezzo della compravendita; completata l'acquisizione, la società *target* ALFA e la società veicolo BETA - volendo usare la medesima terminologia della tipiche operazioni di MLBO - si fondono ed il debito contratto dalla seconda (*i.e.* BETA S.r.l.) viene traslato sul patrimonio della prima (*i.e.* ALFA S.p.A.).

Per quanto riguarda gli aspetti finanziari della vicenda, i documenti esaminati evidenziano che la società GAMMA ha perfezionato in data aa/bb/n l'acquisto dell'ulteriore 60 per cento del capitale sociale di ALFA, di cui già deteneva il 40 per cento, versando tramite bonifico bancario in pari data il corrispettivo di euro *y* milioni alla cedente ALFA DUE S.p.A. Il pagamento del prezzo di cessione da parte della GAMMA a ALFA DUE S.p.A. è avvenuto utilizzando interamente le disponibilità liquide della stessa GAMMA; non sono stati sottoscritti contratti di finanziamento e/o di scoperto di conto corrente con istituti di credito né ci sono stati finanziamenti da parte dei soci di GAMMA (*cf.* la *documentazione spontanea*).

Il aa/bb/n, pertanto, la società ALFA risultava partecipata al 100 per cento da GAMMA, la quale ha ceduto, subito dopo, con atto perfezionato in data ee/ff/n, il 100 per cento del capitale sociale di ALFA, al corrispettivo di euro *w* milioni, alla società dalla stessa interamente partecipata, la BETA S.r.l., destinata in seguito a confluire, attraverso un'operazione di fusione inversa, in ALFA.

In merito al pagamento del corrispettivo è stato convenuto che venisse pagato da BETA a GAMMA in due *tranches*:

*i)* quanto a euro *t* milioni, contestualmente alla sottoscrizione del contratto di compravendita delle azioni, mediante bonifico bancario entro il ee/ff/n;

ii) quanto al residuo importo di euro  $v$  milioni, mediante bonifico bancario entro il  $mm/nn/n+6$ .

Al fine di poter effettuare il primo pagamento a GAMMA, contestuale alla stipula della compravendita, BETA ha contratto in pari data (il  $ee/ff/n$ ), con la Banca, un finanziamento a medio e lungo termine dell'importo massimo di euro ... con scadenza  $n+6$ .

A fronte della restante parte del prezzo di cessione, pari a euro  $v$  milioni, BETA ha iscritto in bilancio un debito nei confronti del socio unico GAMMA.

Nel contratto di finanziamento con la Banca vi è la previsione esplicita della fusione inversa della BETA in ALFA. Pertanto, allo scopo di realizzare l'operazione di fusione GAMMA ha ceduto a BETA l'intero pacchetto azionario di ALFA.

In relazione alla Fusione, l'incorporante chiede la disapplicazione delle limitazioni poste dall'articolo 172, comma 7, del TUIR ai fini della riportabilità delle posizioni fiscali soggettive (*i.e.* perdite fiscali, interessi passivi non deducibili ed eccedenza ACE) maturate in capo all'incorporata BETA S.r.l. nel periodo di retrodatazione della fusione dal 1° ... al 31 ...  $n$ .

La valutazione dell'elusività o meno dell'operazione è stata condotta ai sensi dell'articolo 172, comma 7, del TUIR, analizzando l'operazione al fine di verificare la sussistenza delle condizioni di vitalità economica e di rispetto del limite patrimoniale da parte dell'incorporata. In particolare, la società-veicolo BETA S.r.l. non può superare il test di vitalità economica, essendo stata inattiva sin dalla sua costituzione, ossia non avendo registrato, nei bilanci precedenti all'esercizio in cui è stata perfezionata la



Fusione, né ricavi e proventi dell'attività caratteristica e nemmeno spese per prestazioni di lavoro subordinato.

Tuttavia, l'elemento di maggiore criticità è rappresentato, a parere della scrivente, dalla circostanza che la società veicolo era partecipata dal medesimo socio unico che partecipava in misura totalitaria anche la società *target*. All'esito dell'effettuazione dell'operazione di LBO risulta aver concorso unicamente il medesimo soggetto che già, direttamente, controllava la società *target*. È di tutta evidenza, infatti, che la *target* ALFA era già sotto il controllo della società GAMMA che ha ceduto le partecipazioni a BETA per poi essere, quest'ultima, incorporata da ALFA. Di conseguenza, al termine dell'operazione, la situazione societaria è esattamente identica a quella di partenza e tale circostanza rappresenta, al fine di riconoscere la disapplicazione delle disposizioni di cui al comma 7 dell'articolo 172, un elemento di difformità rispetto a quanto precisato dalla circolare n. 6/E del 2016 che considera un punto critico la partecipazione all'operazione in esame degli stessi soggetti che partecipano la società *target*.

Ad avviso della scrivente, gli elementi anomali da segnalare sono i seguenti:

1. l'operazione in esame, pur implicando la circolazione di una partecipazione di controllo, non ha avuto alcuna incidenza sull'assetto della proprietà della società *target* e non ha realizzato, quindi, un trasferimento del controllo;
2. all'operazione non hanno partecipato né investitori istituzionali, né soggetti terzi intenzionati a rilevare la proprietà di ALFA;
3. BETA non era una società neocostituita, bensì una scatola vuota, già esistente, interamente partecipata dallo stesso proprietario della società *target*;
4. BETA non ha veicolato alcun trasferimento del controllo della società *target*;

5. BETA è stata costituita nell'anno *n-5*, perciò - diversamente da quanto riferito nella circolare n. 6/E del 2016 per le società veicolo neocostituite - al fine di superare i limiti previsti dal comma 7 dell'articolo 172 del TUIR, l'istante, ad avviso della scrivente, anziché riferirsi alla prassi concernente le società veicolo neocostituite utilizzate nell'ambito di operazioni di LBO che non hanno un periodo di esistenza sufficiente a consentire l'ordinaria applicazione della predetta disposizione, avrebbe dovuto spiegare perché BETA non supera il *test* di vitalità né rispetta il limite patrimoniale, cosa che, invece, non ha adeguatamente fatto;

6. l'indebitamento di BETA è avvenuto non per acquisire il controllo della società *target* e poi traslare alla stessa il debito contratto per la sua acquisizione, bensì per finanziare l'acquisto già effettuato dell'intera partecipazione di GAMMA in ALFA;

7. il risultato raggiunto con l'operazione in commento, dunque, non è stato, a ben vedere, quello di trasferire sulla società *target* gli oneri finanziari connessi all'acquisizione della stessa, atteso che tale risultato (*i.e.* l'acquisizione della *target* ALFA) era già stato precedentemente raggiunto da GAMMA;

8. più propriamente, il risultato dell'operazione in commento è consistito nell'indebitamento oneroso di BETA, che solo impropriamente - come detto - può essere definita come "società veicolo";

9. non appaiono chiare (né condivisibili) le ragioni extrafiscali sottese secondo la rappresentazione prospettata dall'istante all'operazione di finanziamento: non si comprende, infatti, per quale motivo una scatola vuota come BETA avrebbe dovuto ottenere dal sistema bancario condizioni finanziarie migliori di GAMMA, la quale, peraltro, ha dovuto rilasciare alla banca finanziatrice una lettera di *patronage* forte;

inoltre, considerato che non è avvenuto alcun *change of control* di ALFA, si può ritenere che la maggior garanzia offerta alla Banca dalla traslazione del debito sulla società operativa avrebbe potuto essere di fatto realizzata direttamente da GAMMA, senza dover necessariamente ricorrere all'operazione in commento.

In vero, la finalità della tipologia di operazioni cui appartiene quella in commento è diversa da quella propria delle operazioni tipiche di MLBO: la compravendita (o il conferimento) della partecipazione di controllo nella società *target* serve a liberare una quota del valore di capitale economico della medesima (eventualmente, previa modifica della sua struttura patrimoniale), distribuendo al socio di controllo, con somme prese a debito, parte della potenziale redditività e liquidità che essa è in grado di generare (il c.d. *cash out*). Lette da un'altra angolazione, le operazioni come quella descritta (definite operazioni di "*leveraged recapitalization*") consistono nell'anticipazione ai soci (*i.e.* GAMMA) di una quota degli utili e del valore che si prevede la società *target* (*i.e.* ALFA) potrà generare in futuro, che, quando verranno realizzati, saranno destinati a copertura degli oneri finanziari conseguenti all'operazione di *leverage* anziché ai soci, che li avranno già percepiti.

In definitiva, l'operazione complessiva non è finalizzata a realizzare alcuna sostanziale riorganizzazione aziendale. Come già indicato, la cessione della partecipazione in ALFA, ad opera del socio unico, in una società anch'essa partecipata al 100 per cento, associata alla successiva fusione della società partecipata, riconducono il nuovo assetto societario alla medesima struttura già esistente, ossia quella caratterizzata dalla presenza della stessa società *target*, ALFA, le cui quote sono detenute dal medesimo socio unico.

L'insieme degli atti e negozi posti in essere hanno avuto sostanzialmente l'effetto di annullarsi reciprocamente e, al contempo, di modificare la struttura patrimoniale della *target*.

Infatti, oltre al riposizionamento in capo alla *target* del debito di natura finanziaria scaturente dal Finanziamento Banca nell'ambito delle vicende sin qui descritte, la Fusione ha comportato l'iscrizione di un avviamento per euro ... a seguito dell'allocazione della differenza di annullamento (*i.e.* disavanzo - *cf.* bilancio di esercizio chiuso al ...  $n+1$  di ALFA).

L'incorporante, in relazione all'avviamento emerso nel periodo d'imposta dal 1° ...  $n$  al 31 ...  $n+1$  in esito all'imputazione del disavanzo da fusione (inversa) di BETA, si è avvalsa della facoltà di affrancare il citato avviamento, ai sensi dell'articolo 15, comma 10, del decreto-legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2 (*cf.* Modello Redditi  $n+1$  relativo al periodo d'imposta dal 1° ...  $n$  al 31 ...  $n+1$ , presentato in data wx/yz/ $n+2$ ). In particolare, al fine di ottenere il riconoscimento fiscale del citato valore iscritto a titolo di avviamento, ALFA ha versato, con modello F24 del 30 settembre  $n+1$ , l'imposta sostitutiva di euro ... (pari al 16 per cento di euro ..., ossia il valore dell'avviamento al netto della quota di ammortamento civilistico di euro ... - *cf.* bilancio d'esercizio chiuso al 31 ...  $n+1$ ).

Pertanto, a conclusione del complesso di operazioni descritte (Acquisizione GAMMA, Finanziamento Banca, Acquisizione BETA e Fusione inversa) è emerso un valore fiscalmente riconosciuto dell'avviamento (derivante dall'imputazione del disavanzo da fusione), che produce costi deducibili sotto forma di quote di ammortamento.

Ancorché la fusione e il successivo affrancamento fiscale dell'avviamento presenti nell'immediato un onere fiscale per l'incorporante ALFA legato al versamento dell'imposta sostitutiva sul valore attribuito in bilancio all'avviamento, l'incorporante ottiene un inequivocabile (ancorché non istantaneo) "vantaggio" rappresentato dagli effetti del riconoscimento fiscale del valore iscritto in bilancio in occasione della Fusione inversa, costituiti dai "maggiori" ammortamenti deducibili e dalle minori plusvalenze imponibili relativi all'avviamento il cui valore è stato affrancato.

Tale vantaggio si qualifica come indebito poiché sia la previsione dell'articolo 176, comma 2-*ter*, del TUIR, applicabile anche alle fusioni e alle scissioni giusto i richiami rispettivamente contenuti negli articolo 172, comma 10-*bis*, e 173, comma 15-*bis*, del TUIR, sia quelle dell'articolo 15, commi 10-12, del D.L. n. 185 del 2008 hanno introdotto regimi opzionali di imposizione sostitutiva in occasione delle operazione di conferimento, fusione e scissione, al fine di favorire il riavvicinamento del reddito imponibile all'utile di bilancio (*cf.* la Circolare n. 57/E del 25 settembre 2008), sul presupposto che le predette operazioni, che ne costituiscono l'ambito oggettivo, integrino un reale intento riorganizzativo.

Nel caso in esame, invece, l'assetto finale degli atti e delle operazioni poste in essere, come si è detto, non integra alcun reale intento riorganizzativo, bensì si contraddistingue per la presenza della medesima società operativa, la ALFA, facente capo al medesimo socio, con la differenza che la stessa ALFA risulta avere un attivo rivalutato e fiscalmente riconosciuto.

Dall'istanza emerge, pertanto, l'intenzione di attuare il complesso di operazioni descritte al fine di consentire a GAMMA di ricostituire la liquidità precedentemente

impiegata per l'acquisizione di ALFA. A tal fine è stata attuata l'operazione di LBO utilizzando la società BETA, con la conseguenza che l'Acquisizione BETA e la Fusione hanno prodotto:

- l'effetto di allocare il debito di BETA, necessario a drenare liquidità a GAMMA, in ALFA spostando, conseguentemente, sull'avente causa della Fusione, l'incorporante ALFA, la deduzione fiscale dei relativi interessi passivi;

- la creazione artificiosa dei presupposti per l'emersione del disavanzo oggetto di affrancamento, con i conseguenti risparmi d'imposta in capo all'incorporante (ammortamenti fiscalmente deducibili dell'avviamento e minori plusvalenze da cessioni) altrimenti non riconosciuti.

Seppure tali effetti singolarmente assunti non appaiono in contrasto con i principi dell'ordinamento tributario, tale contrasto emerge laddove il trasferimento del debito (nel concreto, la deducibilità degli interessi) e il riconoscimento fiscale del maggiore valore dell'avviamento sono il risultato di un'operazione che, esaminata nella sua complessità, appare priva di un'effettiva volontà riorganizzativa o comunque realizzata al solo scopo di ottenere un indebito vantaggio tributario.

In conclusione, tenuto conto che a distanza di pochi giorni dall'Acquisizione GAMMA il socio unico GAMMA procede a dare corso all'Acquisizione BETA e, nel giro di pochi mesi, alla fusione di BETA in ALFA, ricreando la medesima struttura che era presente all'esito dell'Acquisizione GAMMA, per cui la fusione inversa tra BETA e ALFA non trova giustificazione in un disegno funzionale alla riorganizzazione del gruppo, la scrivente esprime parere sfavorevole in relazione alla richiesta dell'istante ALFA di disapplicare le disposizioni recate dall'articolo 172, comma 7, del TUIR e,

conseguentemente, non viene riconosciuto il diritto di portare a nuovo le posizioni fiscali soggettive dell'incorporata BETA.

Il presente parere viene reso sulla base degli elementi e dei documenti presentati, assunti acriticamente così come esposti nell'istanza di interpello, nel presupposto della loro veridicità, esaustività e concreta attuazione del contenuto.

Resta impregiudicato ogni ulteriore potere di controllo dell'amministrazione finanziaria volto a verificare se lo scenario delle operazioni descritto nell'istanza di interpello, ivi inclusi gli eventuali altri atti, fatti o negozi ad esso collegati e non rappresentati dall'istante, possano condurre ad identificare, anche ad altri effetti, un disegno abusivo censurabile ai sensi dell'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000, in particolare, per quanto attiene ai profili di artificiosità dell'operazione, come evidenziato dalla più volte richiamata circolare 6/E, in relazione ai casi in cui all'effettuazione dell'operazione di MLBO abbiano concorso i medesimi soggetti che, direttamente o indirettamente, controllano la società *target*.

**Firma su delega del Direttore centrale  
Vincenzo Carbone**

**IL CAPO SETTORE  
(firmato digitalmente)**