

# Operazioni di private equity, così l'Iva sui costi di transazione

ADOBESTOCK

## Riorganizzazioni

L'Agenzia: niente detrazioni, la società veicolo non ha l'obiettivo della gestione

Corti di merito e legittimità (e anche Ue) sostengono invece l'ok all'agevolazione

Pagina a cura di  
**Leo De Rosa**  
**Alberto Russo**

Le operazioni di *private equity* si caratterizzano per dover sostenere costi di transazione più o meno elevati. Questi costi rappresentano le spese di investimento sostenute dalla società neocostituita ("veicolo" o "*special purpose vehicle*, Spv"), per acquistare mediante indebitamento la partecipazione in una società target, che verrà successivamente fusa, ponendo il patrimonio della target stessa a garanzia del debito contratto per l'acquisizione ("*merger leveraged buy out*, Mlbo").

L'agenzia delle Entrate ha costantemente negato la possibilità di detrarre l'Iva assolta sui transaction costi di transazione (circolare 6/E/2016; consulenza giuridica 17/2019), reputando che la Spv non fosse soggetto passivo Iva, avendo essa (a suo dire) quale unico obiettivo l'acquisizione delle partecipazioni in altra società target, senza alcuna interferenza diretta o indiretta nella gestione di quest'ultima. Nel perimetro dei *transaction cost* rientrano, ad esempio, le attività di consulenza professionale citate tra l'altro nell'interpello 529/2022 (come le spese legali per i contratti e la due diligence o quelle finalizzate all'emissione di prestiti obbligazionari).

### Attività preparatoria

Come ripetendo un mantra, l'agenzia delle Entrate a più riprese ha assimilato la Spv a una holding "statica", avente mero scopo di detenere le partecipazioni della società target. E nel fare ciò ha fatto riferimento ai dettami della Corte di giustizia dell'Unione europea, probabilmente senza comprenderne appieno il significato.

Proprio valorizzando le pronunce unionali, in senso diametralmente opposto – ossia riconoscendo allo Spv la soggettività passiva negata dall'agenzia delle Entrate – si è mossa l'Aidc con la norma di comportamento 220 di maggio 2023; e anche la giurisprudenza di merito (Cgt primo grado Milano, 3361 del 5 dicembre 2022; Cgt secondo grado Lombardia, 3755 del 20 dicembre 2023) e poi quella di legittimità (Cassazione, 22608 e 22649 del 9 agosto 2024).

Nelle sentenze citate i giudici evidenziano che l'attività di reperimento delle risorse necessarie all'acquisizione della società target è finalizzata a gestire in via diretta l'attività di quest'ultima, una volta perfezionata la preordinata fusione. In sostanza, a differenza di quanto accade per le holding statiche, la Spv non viene costituita per detenere le partecipazioni della target – come invece vorrebbe l'agenzia delle Entrate –, ma per l'acquisizione della target che «s'attegna ad attività preparatoria dell'attività economica che in esito all'acquisi-



**Posizione ferma.** L'agenzia delle Entrate continua ad assimilare la Spv a una holding "statica"

## In sintesi: l'evoluzione di prassi e giurisprudenza

1

**AGENZIA DELLE ENTRATE**  
**Nessuna gestione della target**  
L'agenzia delle Entrate ha costantemente negato la possibilità di detrarre l'Iva sui *transaction cost* sulla base dell'assunto che lo *Special purpose vehicle* (Spv) non si configurerebbe come soggetto passivo Iva in mancanza di un'attività di "interferenza" nella gestione della società target (circolare 6/E/2016; consulenza giuridica 17/2019).

2

**CORTE DI GIUSTIZIA UE**  
**Costi da legare ai ricavi**  
La Corte di Giustizia europea, in diverse sentenze, ha legittimato la detrazione dell'Iva sui costi propedeutici e strumentali all'avvio/prosecuzione dell'attività d'impresa, purché il contribuente dimostri la riferibilità dei beni/servizi acquistati alla futura (anche potenziale) produzione di ricavi (si vedano le sentenze C-249/17 del

17 ottobre 2018, e C-42/19 del 12 novembre 2020).

3

**CORTE DI GIUSTIZIA TRIBUTARIA**  
**Spese inerenti all'attività**  
Seguendo l'orientamento unionale, la giurisprudenza di merito ha accordato la detrazione Iva correlata ai costi sostenuti dalla Spv, nell'ambito di operazioni di Mlbo, rivestendo la qualità di spese inerenti e afferenti all'inizio o alla prosecuzione dell'attività d'impresa (si vedano Cgt primo grado Milano, 3361 del 5 dicembre 2022; Cgt secondo grado Lombardia, 3755 del 20 dicembre 2023).

4

**PROFESSIONISTI**  
**Gestione post fusione**  
Anche la migliore prassi professionale si è espressa a favore della detrazione Iva di tali costi, sottolineando che lo scopo della Spv non è la detenzione di

partecipazioni, ma la raccolta dei fondi necessari all'acquisizione della target e la gestione diretta dell'azienda post fusione; pertanto sarebbe giustificata la qualifica della Spv quale soggetto passivo Iva e la conseguente possibilità di detrarre l'Iva sugli acquisti effettuati (si veda Aidc, norma di comportamento 220/2023).

5

**CORTE DI CASSAZIONE**  
**Recupero dell'Iva**  
La Corte di cassazione ha stabilito in via definitiva il principio secondo cui la Spv ha natura di soggetto passivo Iva, essendo costituita con la finalità di acquisire la società target e procedere alla relativa incorporazione. I costi sostenuti dalla Spv ante fusione sono quindi parte integrante delle attività economiche svolte post fusione dalla target e, pertanto, è possibile il "recupero" della relativa Iva (si vedano Cassazione, 22608/2024 e 22649/2024).

zione della società bersaglio verrà esercitata» (così le due sentenze dei giudici di legittimità).

Pertanto, tutte le spese sostenute per acquisire la target sono spese prodromiche all'avvio dell'attività economica che verrà svolta post fusione, e l'Iva assolta dalla società veicolo deve qualificarsi come detraibile.

### Il principio di neutralità

Questo orientamento dei giudici, che si auspica diverrà consolidato, consacra il principio di neutralità che informa l'intero sistema Iva, in base al quale le spese di investimento tese a realizzare un'operazione e che – solo dopo la fusione – porterà all'esercizio di un'attività produttiva rientrano esse stesse nell'alveo dell'attività economica. Se così non fosse, infatti, si creerebbe un infondato distinguo tra spese di investimento effettuato prima o nel corso dell'effettivo esercizio di un'attività economica.

Sul punto si rinvia alle sentenze della Corte di giustizia nelle quali è stato in più occasioni chiarito che gli atti preparatori sono parte integrante dell'attività economica e i relativi costi consentono di godere del diritto di detrarre l'Iva (tra le mol-

tissime, Corte Ue sentenza causa C-249/17, Ryanair, del 17 ottobre 2018; causa C-42/19, Sonaecom, del 12 novembre 2020; causa C-400/98, Breitsohl, dell'8 giugno 2000; causa C-527/11, Ablessio, del 14 marzo 2013; causa C-110/94, Inzo, del 29 febbraio 1996).

### Le questioni aperte

Le affermazioni dei giudici hanno importanti ricadute di tipo pratico: sia in riferimento alle operazioni di Mlbo in itinere o future, sia (e soprattutto) in riferimento

a quelle già concluse.

Il ruolo chiave è affidato ai professionisti chiamati a orientare il cliente nella scelta tra la detrazione dell'Iva per le operazioni non ancora concluse e l'istanza di rimborso per l'Iva trattata come indetraibile nelle operazioni passate.

Non solo. È lecito chiedersi se restringere il campo della detrazione ai soli costi specificamente collegati all'attività economica che verrà esercitata dalla società target, oppure aprire alla totalità dei costi, come afferma la giurisprudenza.

Ancora: se la fusione tra la Spv e la società target non avvenisse nei tempi prestabiliti per una qualsiasi ragione, i *transaction cost* rimarrebbero spese preordinate all'esercizio dell'attività economica di target?

Questi interrogativi danno la giusta misura di una tematica, affatto banale, che sembra rievocare l'annosa querelle sulla legittimità delle operazioni di Mlbo, che, pur a fronte del riconoscimento nel Codice civile, ha visto più di dieci anni di silenzio (e anzi, persino di contestazione!) da parte dell'agenzia delle Entrate, prima di giungere a un *revirement* e alla dichiarazione della loro "liceità fiscale".

**Per i giudici europei, a differenza della holding statica, la Spv non punta solo a detenere le quote della società target**