

Il reinvestimento dei soci non è abuso del diritto

L'interpello

Il chiarimento dell'Agenzia sulle operazioni di merger leveraged buy out

Deducibili gli interessi passivi per il finanziamento ottenuto dal veicolo

Andrea Basi
Raul-Angelo Papotti

Non sono abusive le operazioni di cui il socio che cede le partecipazioni della target rimane all'interno della compagine sociale post-operazione. Inoltre, gli interessi passivi relativi al finanziamento ottenuto dal veicolo utilizzato per acquisire la target sono da ritenersi inerenti all'attività svolta e pertanto deducibili secondo le norme previste dal Tuir.

Questi i principi forniti dall'agenzia delle Entrate nella Risposta 251 del 9 dicembre 2024.

La risposta ha ad oggetto un'operazione di *merger leveraged buy out* finalizzata alla costituzione di una *joint venture* partecipata pariteticamente da due società, Alfa e Gamma. In particolare, la società Alfa conferisce un ramo d'azienda in una newco Delta. Parallelamente, Alfa e Gamma costituiscono una

Holdco partecipata al 50% ciascuno che, a sua volta, costituisce una Bidco deputata all'acquisto delle partecipazioni di Delta tramite risorse ottenute, in parte, mediante un finanziamento bancario.

A seguito dell'acquisizione delle partecipazioni di Delta da parte di Bidco, è prevista la fusione di Bidco in Delta, come nelle tipiche operazioni di *merger leveraged buy out*.

La struttura finale dell'operazione descritta vede Alfa e Gamma partecipare in Delta (post-fusione) al 50% per il tramite di Holdco.

L'istante chiede all'agenzia delle Entrate di esprimersi (i) sulla sussistenza di abuso del diritto ex articolo 10-bis del Dlgs n. 212/2000 in virtù del fatto che la società Alfa a seguito dell'operazione continua a far parte, indirettamente, della compagine sociale di Delta e (ii) sull'inerenza degli interessi passivi connessi al finanziamento contratto da Bidco.

L'agenzia delle Entrate chiarisce che l'operazione descritta non può essere sindacata sulla base della norma antiabuso e che gli interessi passivi connessi al finanziamento finalizzato all'acquisto delle partecipazioni nella target sono da considerarsi inerenti all'attività di Bidco. In relazione alla non abusività, l'Agenzia valorizza l'effettivo mutamento del controllo di Delta – che da una situazione di controllo totalitario in capo ad Alfa passa sotto il controllo congiunto con Gamma – e l'assenza di patti parasociali in

grado di modificare le percentuali di partecipazione.

Per quanto riguarda l'analisi dell'inerenza degli interessi passivi, l'Amministrazione finanziaria richiama i principi forniti con la Circolare n. 16/E del 2016, secondo cui sono da considerarsi inerenti gli interessi passivi contratti dai veicoli nell'ambito operazioni di Mlbo, essendo connessi a prestiti funzionali all'acquisizione delle target. Sebbene la Risposta non lo chiarisca esplicitamente, ragioni di ordine logico portano a ritenere che il giudizio di inerenza non debba essere influenzato dalla partecipazione dei precedenti soci della target nella struttura post-operazione.

I principi forniti dall'agenzia delle Entrate segnano un apprezzabile cambio di passo rispetto a talune posizioni pregresse che in passato avevano destato perplessità tra gli operatori. La Risposta, infatti, pare allinearsi alla posizione della dottrina prevalente che, in relazione alle operazioni di Mlbo, si è espressa nel senso di (i) negare la sussistenza di profili di abuso nelle operazioni in cui si assiste ad un effettivo cambio degli assetti proprietari della target, e (ii) riconoscere il requisito dell'inerenza agli interessi passivi connessi ai finanziamenti contratti per eseguire tali operazioni, ancorché i soci cedenti reinvestano nella struttura societaria che controlla la target.