

Commissione Tax & Legal, Approfondimenti, dicembre 2018

A cura del FT Private Equity

Autori: Stefano Brunello e Paolo Ronca (BonelliErede)

Operazioni di (merger) leveraged buy-out e deducibilità degli interessi passivi: interessanti sviluppi a seguito dell'Ordinanza della Corte di cassazione del luglio 2018

Con l'Ordinanza n. 19430 del 20 luglio 2018, la Corte di cassazione, superando alcune precedenti (minoritarie) pronunce di segno contrario da parte della giurisprudenza di legittimità, ha sancito un principio di carattere generale in base al quale:

ai fini della deducibilità degli interessi passivi da parte di società di capitali, non occorre operare alcun giudizio di inerenza rispetto all'attività d'impresa.

La portata di tale principio si estende anche alle operazioni di (*merger*) *leveraged buy-out*, nell'ambito delle quali, in talune occasioni, l'Amministrazione finanziaria ha disconosciuto la deducibilità degli interessi passivi sul finanziamento assunto dalla *newco* ai fini dell'acquisizione della società *target*, facendo leva proprio sul presunto difetto di inerenza degli interessi passivi (o, per meglio dire, del finanziamento al quale gli interessi afferiscono).

L'ordinanza merita dunque di essere accolta con **favore** da parte degli operatori di private equity, pur non sgombrando del tutto il campo da possibili contestazioni di diversa natura. Infatti, l'Agenzia delle entrate - in relazione a talune ipotesi di LBO ritenute **patologiche** - potrebbe ugualmente disconoscere la deducibilità degli interessi passivi afferenti al debito contratto per l'acquisizione, sulla base della disciplina dell'abuso del diritto. Anche sotto tale profilo, tuttavia, il principio espresso nell'ordinanza pare fornire un'indicazione utile in ottica difensiva.

1. Inerenza degli interessi passivi: in generale ...

In generale, la questione dell'inerenza degli interessi passivi (per le società di capitali) è stata sottoposta in diverse occasioni al vaglio della Corte di cassazione, la quale, con alterne pronunce, ha sostenuto due diverse tesi:

1) secondo un **primo orientamento** (prevalente), gli interessi passivi, a differenza degli altri componenti negativi di reddito, **non soggiacciono al sindacato di inerenza** (Cass. 12246/2010, 10501/2014, 21467/2014, 6204/2015 e 4339/2016).

2) **in base all'orientamento opposto**, invece, la deducibilità degli interessi passivi sarebbe subordinata alla circostanza che gli stessi afferiscano a finanziamenti contratti per la produzione di specifici ricavi che concorrono alla formazione del reddito d'impresa (Cass. 24930/2011 e 4115/2014).

L'ordinanza in commento aderisce al primo dei due orientamenti ed evidenzia che la norma generale in tema di inerenza (art. 109, co. 5, TUIR) attiene alle *“spese e gli altri componenti negativi diversi dagli interessi passivi”*, a dimostrazione della chiara volontà del legislatore di riconoscere agli interessi passivi un trattamento differenziato, ossia **svincolato da qualsiasi giudizio di inerenza**.

Tale soluzione interpretativa è coerente con il meccanismo di limitazione forfettaria della deduzione degli interessi passivi previsto per le società di capitali dall'art. 96 TUIR, la cui formulazione (sia nel testo in vigore, sia nel testo che risulta dallo Schema di Decreto legislativo recante attuazione della Direttiva UE 2016/1164 – c.d. “ATAD 1”) prescinde da qualsiasi valutazione in merito all'inerenza degli interessi (a differenza di quanto previsto invece dall'art. 61 TUIR per le società di persone ed i soggetti IRPEF).

2. e nelle operazioni di LBO

Con specifico riferimento alle operazioni di **LBO**, la **centralità del requisito dell'inerenza** è stata affrontata nella nota Circolare n. 6/E del 30 marzo 2016, nell'ambito della quale l'Agenzia delle entrate ha assunto una posizione più restrittiva rispetto alla recente Ordinanza della Corte di cassazione.

In particolare, l'Agenzia ha stabilito come:

“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” e, pertanto, “per i soggetti IRES (...) debbano essere considerati, in linea di principio, inerenti e, quindi, deducibili, nei limiti di quanto previsto dal citato articolo 96”.

È dunque evidente che l'Agenzia:

- (a) in via generale, ritiene che la deducibilità degli interessi passivi non possa prescindere da un generale giudizio di inerenza e
- (b) con particolare riferimento alle operazioni di LBO, ha riconosciuto l'inerenza degli interessi passivi, per quanto non in termini assoluti (non risultando infatti chiaro il significato dell'espressione “in linea di principio”).

Ciò posto, il principio affermato nell'ordinanza in esame ha il pregio di **affrontare e risolvere la questione alla radice**, in quanto, **svincolando la deducibilità degli interessi passivi da ogni valutazione di inerenza**, consente di superare le incertezze che la citata Circolare n. 6/E del 30 marzo 2016 avrebbe potuto generare negli operatori del settore per effetto del riconoscimento dell'inerenza solo “in linea di principio”.

3. Operazioni di LBO e abuso del diritto

Se, da un lato, l'Ordinanza sembra mettere al riparo la *newco* (e/o la società risultante dalla fusione tra *newco* e *target*) da future contestazioni fondate sul difetto di inerenza degli interessi passivi, al tempo stesso, dall'altro lato, **non pare potersi trarre la medesima conclusione in relazione a eventuali contestazioni in termini di abuso del diritto**.

Quest'ultimo, infatti, è un tema non affrontato nell'Ordinanza e rispetto al quale, invece, l'Agenzia delle entrate ha preso posizione nella citata Circolare n. 6/E del 30 marzo 2016.

In particolare, l’Agenzia delle entrate ha affermato che le operazioni di LBO, rispondendo a logiche extra-fiscali, “*difficilmente possono ritenersi finalizzate essenzialmente al perseguimento di indebiti vantaggi fiscali*”, fatti salvi singoli casi in cui “*si riscontrino altri **specifici profili di artificiosità dell’operazione (...), come nel caso in cui all’effettuazione dell’operazione di LBO abbiano concorso i medesimi soggetti che, direttamente o indirettamente, controllano la società target***”.

Nonostante la delicatezza della questione, **il perimetro delle fattispecie** che – a parere dell’Agenzia – presenterebbero profili di artificiosità **non è stato definito in modo puntuale** nella Circolare.

Tuttavia, stante il riferimento (peraltro operato a mero titolo esemplificativo) ai “*medesimi soggetti che, direttamente o indirettamente, controllano la target*”, sembra ragionevole ritenere che l’Agenzia intendesse riferirsi ai casi in cui, ad esito dell’operazione di LBO, **non si verifichi un change of control**.

Possibili esemplificazioni...

(i) Operazioni al cui esito muta il controllo della target

In base a questa lettura, nessuna connotazione di artificiosità sembrerebbe ravvisabile nelle ipotesi in cui all’operazione partecipino (attraverso il reinvestimento nella *newco*) anche i preesistenti soci di controllo della *target*, **purché all’esito dell’operazione muti il controllo della target**. Si tratterebbe, dunque, dei casi in cui i soci preesistenti transitano, alternativamente: (a) da una partecipazione di controllo (individuale o congiunto) ad una di minoranza; (b) da un controllo individuale ad un controllo congiunto; (c) da un controllo congiunto ad un controllo individuale.

(ii) Operazioni al cui esito il preesistente socio di minoranza finisca per acquisire il controllo della target

Parimenti lecite (posto che la Circolare si riferisce ai soli soci in posizione iniziale di controllo) dovrebbero risultare a maggior ragione le operazioni in cui il preesistente socio di minoranza finisca per acquisire il controllo della *target*.

(iii) Operazioni senza cambio di controllo

Maggiore cautela, sempre in base al pensiero dell’Agenzia, meriterebbero invece le operazioni di LBO effettuate all’interno di un gruppo imprenditoriale, in assenza di *change of control*, il cui risultato consiste, ad esempio, nella riallocazione di una società all’interno del gruppo. In tali ipotesi, non può escludersi il rischio che l’Agenzia, mettendo in discussione le finalità di razionalizzazione o riorganizzazione che verosimilmente hanno ispirato l’operazione, ritenga l’operazione preordinata al conseguimento di un “*indebito vantaggio fiscale*”, disconoscendo la deducibilità degli interessi passivi sostenuti (e ciò a prescindere dal giudizio di inerenza sugli stessi).

Tuttavia, anche con riferimento a tali fattispecie, sembrano sussistere fondate argomentazioni difensive.

...e strategie difensive: assenza di un vantaggio fiscale indebito

Ai fini della nozione legislativa di abuso (art. 10-bis della L. n. 212/2000) è necessario - prima di tutto - che l’operazione posta in essere dal contribuente conduca ad un **vantaggio fiscale**

che si ponga in contrasto con “*le finalità delle norme fiscali o con i principi dell’ordinamento tributario*” e, per tale effetto, **risulti “indebito”**.

Ebbene, è difficile comprendere quale norma ovvero principio dell’ordinamento tributario verrebbero “elusi” nelle ipotesi ritenute “artificiose” dall’Agenzia.

Invero, anche prima dell’ordinanza in commento, la Corte di cassazione (sentenza n. 24434/2013) aveva escluso che si potesse invocare l’abuso del principio di inerenza, dovendosi semmai accertare la violazione della norma che sancisce tale principio (art. 109, co. 5, TUIR).

L’assenza di una norma o principio “aggirato” appare tanto più evidente alla luce dell’ordinanza qui in esame, avendo quest’ultima escluso l’esistenza di limiti o condizioni alla deducibilità degli interessi passivi per le società di capitali, ulteriori rispetto a quelli sanciti dal legislatore nell’art. 96 TUIR (*i.e.*, 30% del ROL).

In ogni caso, anche volendo ipotizzare che possa configurarsi l’esistenza di un vantaggio fiscale indebito, va rammentato che l’attuale disciplina antielusiva risulta applicabile solo al verificarsi - congiuntamente - di ulteriori requisiti (*i.e.*, l’assenza di sostanza economica dell’operazione e l’essenzialità del vantaggio fiscale rispetto all’operazione). Requisiti, questi ultimi, che nella maggior parte dei casi dovrebbero potersi ritenere non presenti nelle operazioni di *private equity*, le quali - prevedendo l’ingresso di un fondo in una realtà industriale, finalizzato al relativo sviluppo apportando *management* e *know-how* - sarebbero chiaramente dettate da logiche imprenditoriali extra-fiscali.

A ciò va aggiunto che, anche nel caso in cui potessero essere considerati integrati tutti i presupposti dell’abuso sopra individuati, l’operazione non potrebbe comunque essere considerata abusiva se giustificata da “*valide ragioni extrafiscali, non marginali, anche di ordine organizzativo o gestionale, che rispondono a finalità di miglioramento strutturale o funzionale dell’impresa*”.

4. Conclusione

In definitiva, la questione è molto delicata e merita adeguati ragionamenti in relazione a ciascun caso specifico. Tuttavia, alla luce delle considerazioni sin qui svolte, un eventuale sindacato di elusività potrebbe al limite essere ammesso in eventuali **operazioni di LBO chiaramente “circolari”, il cui unico obiettivo sia la creazione di interessi passivi deducibili, senza alcun reale mutamento degli assetti imprenditoriali**; operazioni che, tuttavia, sono generalmente lontane dalle logiche del mondo del *private equity*.

Il presente documento è fornito come servizio ai clienti e amici solo per scopi educativi. Non deve essere interpretato o inteso come consulenza legale o per creare una relazione avvocato-cliente