

OPERAZIONI STRAORDINARIE- 09 FEBBRAIO 2023

## Riporto delle perdite nelle fusioni con LBO: le posizioni dell' Agenzia delle Entrate

*Primo Ceppellini Roberto Lugano - Soci fondatori e partners di Ceppellini Lugano & Associati*

Il problema del riporto delle posizioni soggettive si pone quasi sempre nelle operazioni di fusione (spesso inversa) con indebitamento: ciò in quanto lo schema tipico dell'operazione prevede l'utilizzo di una società veicolo creata appositamente per l'operazione (e quindi priva dei requisiti di vitalità) che poi viene fusa nella società target apportando in dote interessi passivi ed eventualmente eccedenze di ACE. Per disapplicare la norma che vieta il riporto delle posizioni soggettive la prassi adottata nella maggior parte dei casi prevede la presentazione di un interpello. Da ultimo, con la risposta a interpello n. 84 del 2023 l'Agenzia delle Entrate ha giudicato elusiva una concatenazione di operazioni, suscitando diverse perplessità. Quali sono le precedenti prese di posizione dell'Agenzia?

Nelle operazioni di **fusione** (spesso inversa) con indebitamento si pone quasi sempre il problema del **riporto delle posizioni soggettive** (art. 172, comma 7, TUIR): questo dipende dal fatto che lo schema tipico dell'operazione prevede l'utilizzo di una società veicolo creata appositamente per l'operazione (e quindi priva dei requisiti di vitalità richiesti dalla norma) che poi viene fusa nella società target apportando in dote interessi passivi ed eventualmente eccedenze di ACE.

Per **disapplicare la norma che vieta il riporto** delle posizioni soggettive la prassi adottata nella maggior parte dei casi prevede la presentazione di un **interpello** e, infatti, sono molteplici le risposte dell'Amministrazione finanziaria.

Recentemente, la risposta n. 84 del 19 gennaio 2023 ha giudicato elusiva una concatenazione di operazioni, suscitando diverse **perplessità**. Va però ricordato che non si tratta della prima volta in assoluto in cui viene negata la possibilità di disapplicare la norma.

In quanto segue vediamo di ripercorrere rapidamente le **precedenti prese di posizione dell'Agenzia**, prima di esaminare il caso di specie. A questa analisi premettiamo però una considerazione, suscitata dalla recente presa di posizione della **Cassazione** in tema di **obbligatorietà o meno della presentazione dell'interpello**.

### L'obbligo di interpello

La sentenza della Cassazione 16 gennaio 2023, n. 1035 sembra reintrodurre rigidità già superate dalla prassi dell'Agenzia in materia di possibilità di riporto delle posizioni soggettive nell'ambito di operazioni di fusione. A questo proposito il principio di diritto enunciato dalla Corte prevede che "in tema di reddito imponibile delle società che partecipano a una operazione di fusione, la disciplina contenuta nell'articolo 172, comma 7, del D.P.R. n. 917 del 1986, posta a tutela dal rischio di operazioni finalizzate al raggiungimento di obiettivi esclusivamente o prevalentemente elusivi, costituisce una regola circolare che, mediante l'identificazione di criteri legali presuntivi ma specificamente predeterminati, assicura all'operatore economico la conoscenza degli effetti della fusione sotto il profilo fiscale ed è in ogni caso disapplicabile, mediante il ricorso all'interpello previsto dall'articolo 11 della L. n. 212 del 2000, qualora sia dimostrato che la società partecipante all'operazione, pur con perdite fiscali incompatibili con la deducibilità dal reddito della società risultante dalla fusione, non è una scatola vuota".

La perplessità riguarda il fatto che la sentenza appare più rigida della circolare n. 9/E/2016. Tale documento, infatti, dopo avere enunciato la natura obbligatoria dell'interpello per poter riportare le perdite in assenza delle condizioni di legge, ha affermato che la mancata presentazione, pur oggetto di autonoma sanzione, non pregiudica la possibilità di richiedere la disapplicazione della norma anche nelle successive fasi del contenzioso.

## Gli interpelli favorevoli

Un primo filone di risposte ritiene pacificamente disapplicabile l'art. 172, comma 7 ai casi prospettati.

Segnaliamo in particolare le risposte a diversi interpelli, tutte datate 4 febbraio 2022, secondo i quali la disapplicazione è consentita quando:

- la totale assenza dei ricavi nel periodo è da imputarsi al **cambio di proprietà** e alla **riorganizzazione del gruppo** (risposta n. 73);
- in base alle risultanze dei bilanci relativi agli esercizi precedenti giuridica della fusione, l'attività d'impresa non sembra aver subito un depotenziamento, (risposte n. 74 e n. 76);
- non vi è la possibilità che l'operazione di fusione produca alcuna compensazione intersoggettiva delle perdite fiscali pregresse di una con i redditi dell'altra, poiché entrambe le società presentano perdite fiscali pregresse riportabili (risposta n. 74).

Sull'aspetto del **depotenziamento** ricordiamo anche la risposta n. 234 del 28 aprile 2022, ove si sottolinea che "in merito ai cc.dd. test di vitalità economica, va rilevato che la risoluzione n. 337/E del 29 ottobre 2002 ha precisato che qualora la società che intende riportare le perdite sia sorta nell'esercizio sociale precedente a quello di delibera della fusione, non è agevole presumere alcun depotenziamento della stessa".

Nella risposta a interpello n. 156 del 25 marzo 2022, l'Agenzia delle Entrate ha ritenuto non elusiva la **cessione parziale di partecipazioni**, precedentemente rivalutate, da parte di persone fisiche. Nel caso di specie, la cessione avveniva a soggetti terzi e il pagamento del corrispettivo sarebbe seguito alla percezione da parte dei nuovi soci di dividendi distribuiti dalla società (riorganizzazione attuata con lo schema di merger leveraged cash out, nella quale i soci interessati a fuoriuscire

definitivamente dalla compagine sociale cedono le partecipazioni ad una Newco partecipata dagli altri soci, che verrà poi incorporata, con fusione inversa, nella società target).

Dalle risposte del 21 marzo 2022 n. 127, n. 128 e n. 136 emergono i seguenti spunti:

- quando la società veicolo è "costituita *ad hoc*" per l'acquisto della partecipazione, è esclusivamente strumentale all'operazione di MLBO e come tale può considerarsi vitale (circolare n. 6/E del 30 marzo 2016); anche il limite del patrimonio netto è disapplicabile poiché i conferimenti iniziali a favore della società veicolo possono considerarsi "fisiologici" e, pertanto, non rivolti a consentire un artificioso recupero delle perdite fiscali (circolare n. 9/E del 9 marzo 2010) (risposta n. 127);
- il mancato superamento del test di vitalità a causa dell'assenza di proventi finanziari iscritti nel bilancio è frutto della natura di holding e della mancata distribuzione di dividendi, mentre l'assenza di costi da lavoro dipendente non costituisce di per sé sintomo di scarsa vitalità aziendale (risoluzione n. 143/E del 10 aprile 2008) (risposta n. 128);
- l'operazione di aggregazione aziendale non deve rappresentare l'epilogo di una manovra elusiva finalizzata all'indebito utilizzo, da parte del soggetto risultante dall'operazione, di perdite fiscali maturate da società partecipanti alla fusione, la cui attività economica sia ormai inesistente (risposta n. 136).

Per quanto riguarda specificamente la **limitazione** fissata nell'importo del **patrimonio netto contabile rettificato**, l'Agenzia delle Entrate ha precisato che:

- il limite può essere superato quando le perdite precedenti hanno carattere straordinario, potrebbero essere riassorbite anche senza la fusione e l'attività delle società prosegue (risposta n. 253 del 2022);
- l'assenza di un patrimonio netto è giustificabile quando è conseguenza di perdite civilistiche "contingenti" (risposta n. 255 del 2022).

## Gli interpelli contrari

Sul fronte avverso, talvolta l'Agenzia ha negato la possibilità di riporto.

Nella fattispecie oggetto dell'interpello 21 marzo 2022, n. 142, l'Agenzia delle Entrate ha sottolineato i profili elusivi di una operazione di fusione con leveraged buy out in cui i finanziamenti intercompany sono serviti a finanziare le esigenze di liquidità della catena societaria piuttosto che a finanziare l'acquisto.

In questo specifico caso, il debito che grava sulla società veicolo non era effettivamente collegato alla più vasta operazione di acquisizione; l'operazione, infatti, non ha richiesto l'utilizzo della provvista finanziaria in quanto la società target era già di proprietà dell'acquirente ed è stata semplicemente trasferita al veicolo a fronte della creazione di un debito (e in minima parte per coprire un aumento di capitale) per poi incorporare la stessa società. Secondo l'Agenzia, "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." Poiché la creazione del debito ha

almeno come conseguenza la formazione di oneri deducibili ai sensi dell'art. 96 TUIR, le Entrate ritengono che questa operazione costituisca una fattispecie di abuso del diritto

Diverse volte è stata sottolineata l'esigenza della corrispondenza tra finanziamento e partecipazione acquisita, come nella [risposta all'istanza di interpello 22 aprile 2022, n. 211](#).

Le conclusioni a cui arriva la [risposta 29 luglio 2022, n. 395](#) sono favorevoli all'applicazione della norma anti-abuso, dato che viene ravvisato un **indebito risparmio di imposta** caratterizzato dalla deduzione degli interessi passivi, poiché "non si realizza, a valle dell'operazione di acquisizione, l'effettivo e sostanziale change of control a livello del Gruppo richiesto dalla circolare n. 6/E del 2016".

Queste conclusioni sono peraltro in linea con la giurisprudenza di legittimità: la Cassazione (ordinanza 1° marzo 2022, n. 6623) si è espressa non solo sulla legittimità delle operazioni di leveraged buy out, tema ormai consolidato, ma anche sull'**assenza di abuso del diritto** quando queste operazioni sono sorrette da **valide ragioni economiche**.

Nella prassi, queste soluzioni sono adottate ogni volta che si vuole acquisire una società terza ricorrendo a un indebitamento che verrà ripagato nel tempo dalle risorse della società acquisita: è implicito, in questo modello, che avvenga un mutamento nella compagine sociale della società target.

In sostanza, l'abuso del diritto può essere riscontrato quando l'intera sequenza di operazioni non porta a un mutamento nella compagine sociale (c.d. operazioni circolari) ma viene attuato solo per ottenere vantaggi fiscali indebiti.

## La risposta a interpello n. 84 del 2023

La recente presa di posizione riguarda una concatenazione di operazioni così strutturata:

- Gamma detiene il 40% di Alfa ed acquista da un soggetto terzo (pubblico) il rimanente 60% sfruttando un diritto di prelazione, a fronte del quale esegue un pagamento immediato sfruttando le proprie disponibilità liquide;
- in questo modo Alfa diventa un soggetto privato;
- Gamma, per rifinanziare l'acquisto della partecipazione in Alfa cede il 100% di Alfa a una società veicolo: anziché costituire una newco utilizza la propria partecipata (al 100%) Beta;
- Beta ricorre ad un finanziamento bancario (che nelle condizioni contrattuali prevede la fusione di Beta in Alfa) per pagare la prima tranche del corrispettivo rateizzato;
- Alfa non ha posizioni soggettive da riportare, e Beta rinuncia alle posizioni degli anni precedenti ed intende riportare solo gli elementi tipici della società veicolo, ovvero interessi ed eccedenze Ace generati dalla capitalizzazione e dall'acquisizione

La risposta dell'Agenzia inizia richiamando la legittima possibilità di esprimere un giudizio di elusività. Viene infatti citata la [circolare n. 6/E/2016](#), che nel sostenere la generale "liceità fiscale" delle operazioni di MLBO, fa comunque salva la possibilità dell'amministrazione finanziaria di

disconoscerne i vantaggi quando sussistono “specifici profili di artificiosità”, sotto il profilo sia dell'applicazione della disciplina dell'abuso del diritto sia del diniego di disapplicazione dell'art. 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.”

Peraltro, gli interpelli che abbiamo citato in precedenza avevano già applicato questo canone interpretativo.

Per quanto riguarda la specifica serie di operazioni proposte, gli **aspetti critici** rilevati dall'Agenzia si concretizzano in **due filoni**:

- il fatto che la società di partenza possedesse già la società target (in realtà prima solo al 40%, poi integralmente) e la società veicolo;
- le anomalie nella gestione del finanziamento della operazione.

Le obiezioni espresse in modo puntuale sono le seguenti:

1. l'operazione 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 in anni precedenti, per cui l'istante avrebbe dovuto spiegare perché Beta non supera il test di vitalità né rispetta il limite patrimoniale;
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 in Alfa;
7. il risultato non è stato quello di trasferire sulla società target gli oneri finanziari connessi all'acquisizione della stessa, atteso che tale risultato era già stato precedentemente raggiunto da Gamma;
8. il risultato dell'operazione è consistito nell'indebitamento oneroso di Beta, che solo impropriamente può essere definita come “società veicolo”.

In estrema sintesi, secondo l'Agenzia, “l'operazione complessiva non è finalizzata a realizzare **alcuna sostanziale riorganizzazione aziendale**” e “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.”

Si può obiettare a queste considerazioni che la posizione delle Entrate sarebbe valida se si esaminasse solo la fase finale (ovvero la cessione a Beta di Alfa), mentre essa non appare condivisibile se si giudica l'intera sequenza.

È evidente infatti che l'acquisizione originaria non poteva che essere realizzata da Gamma (l'unica a detenere i diritti di opzione), mentre la successiva cessione a Beta serve proprio a spostare su una società veicolo l'onere finanziario dell'operazione.

Per la **fusione inversa** in Alfa non si vuole coinvolgere Gamma, mentre è fisiologico utilizzare Beta, che svolge per l'appunto la funzione di veicolo puro.

Nel complesso, si vede quindi che l'operazione complessiva comporta il **cambiamento del controllo** (acquisto del 60% da un operatore pubblico): si superano così i rilievi 1, 2 e 4.

Non risultano inoltre cause ostative al fatto che la società veicolo possa essere pre esistente (rilievo 3), mentre per i test di vitalità le regole sono chiaramente disciplinate, quanto ad orizzonte temporale, dalle norme del TUIR (rilievo 5).

Infine, il risultato complessivo consiste nel medesimo risultato che si sarebbe potuto ottenere creando una **newco** (cosa che però era impedita dai vincoli di prelazione sulle quote), indebitandola e poi fondendola nella target (rilievi 6, 7 e 8).

In sostanza, la risposta delle Entrate sembra ancorata a una **visione solo formalistica** (focalizzata sulla sequenza delle operazioni di acquisto e di indebitamento), piuttosto che orientata alla sostanza dell'operazione.

Per completezza segnaliamo che l'analisi dell'Agenzia si spinge oltre; poiché dal complesso di operazioni descritte è emerso un valore dell'avviamento (derivante dall'imputazione del disavanzo da fusione), affrancato con imposta sostitutiva, si creano **costi deducibili** sotto forma di **quote di ammortamento**.

Secondo la risposta, “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 [...] l'assetto finale degli atti e delle operazioni poste in essere, come si è detto, non integra alcun reale intento riorganizzativo.”

È appena il caso di sottolineare che questa considerazione vale solo nel caso - come quello in esame - in cui viene contestata la liceità dell'operazione di fusione, peraltro, come sopra indicato, con motivazioni dell'Agenzia non convincenti; non vi è dubbio, infatti, che in **operazioni non abusive** il **riconoscimento dei maggiori valori affrancati** sia **incontestabile**.