

MLBO e abuso del diritto: il parere dell'Agencia

di [Giorgia Dumitrascu](#)

Publicato il 26 Marzo 2025

Le operazioni di (MLBO), tra leva finanziaria e cambi di controllo, offrono grandi opportunità di investimento ma pongono interrogativi cruciali sul piano fiscale. Quando una fusione con debito è legittima? E quando rischia di essere vista come elusione? Un caso recente fa luce su un terreno ad alto rischio.

Le operazioni di **Merger Leveraged Buy-Out (MLBO)** sono strategie finanziarie in cui **l'acquisizione di una società avviene mediante una combinazione di capitale proprio e un forte indebitamento**. In siffatte operazioni, **la società acquirente spesso si fonde con la società target**, utilizzando i flussi di cassa generati da quest'ultima per ripagare il debito contratto per l'acquisizione. Tale approccio consente agli investitori di amplificare i rendimenti sul capitale investito, sfruttando la cosiddetta "*leva finanziaria*".? Tuttavia, la complessità e la struttura di queste operazioni sollevano questioni rilevanti in ambito fiscale, in particolare, riguardo al **concetto di abuso del diritto**. L'abuso del diritto si verifica quando un contribuente usa strumenti giuridici in modo formalmente corretto, ma con l'unico scopo di ottenere vantaggi fiscali indebiti, senza una reale sostanza economica sottostante. Questa tematica è stata recentemente affrontata dall'Agencia delle Entrate nella Risposta n. 251/2024, che ha chiarito i criteri per distinguere operazioni legittime da schemi potenzialmente elusivi.

Merger Leveraged Buy-Out (MLBO): il quadro normativo di riferimento

L'operazione di **Merger Leveraged Buy-Out (MLBO)** è disciplinata, dal punto di vista civilistico, dall'**art. 2501 bis c.c.** mentre la sua qualificazione fiscale deve tenere conto del **principio del divieto di abuso del diritto** sancito dall'**art. 10 bis Legge 212/2000** (vedi le novità in materia: [Abuso del diritto: i vantaggi fiscali nell'atto di indirizzo applicativo](#)). Ulteriori indicazioni rilevanti sono contenute nella **Circolare 6/E del 2016 dell'Agencia delle Entrate**, che ha fornito criteri interpretativi per escludere la configurazione abusiva di tali operazioni.



Infine, la **deducibilità degli interessi passivi** derivanti dall'indebitamento utilizzato per finanziare l'acquisizione trova fondamento nell'**art. 96 del TUIR**. Un ulteriore aspetto da considerare è il coordinamento tra la disciplina nazionale e le disposizioni europee in materia di elusione fiscale. La **Direttiva 2016/1164/UE (ATAD)**, recepita in Italia con il **D.Lgs. n. 142/2018**, introduce una clausola generale anti-abuso che vieta operazioni prive di sostanza economica volte a ottenere un indebito vantaggio fiscale. Quindi, il principio di abuso del diritto sancito dall'art. 10 *bis* dello Statuto del Contribuente deve essere interpretato in coerenza con la normativa sovranazionale, assicurando che la valutazione di un MLBO tenga conto non solo della struttura finanziaria dell'operazione, ma anche della sua reale capacità di produrre effetti economici distinti dal mero risparmio fiscale.

Art. 2501 *bis* c.c. e la legittimità delle operazioni MLBO

L'**art. 2501 *bis* c.c.** disciplina le operazioni di **fusione a seguito di acquisizione con indebitamento**, riconoscendo esplicitamente la loro legittimità. La norma stabilisce che:

“quando la fusione

Abbonati per poter continuare a leggere questo articolo

Progettato e realizzato da professionisti, per i professionisti, ogni piano di abbonamento comprende:

- contenuti autorevoli, puntuali, chiari per aiutarti nel tuo lavoro di tutti i giorni
- videoconferenza, per aggiornarti e ottenere crediti formativi
- una serie di prodotti gratuiti, sconti e offerte riservate agli abbonati
- due newsletter giornaliere

A partire da 15€ al mese

Scegli il tuo abbonamento