

L'ACQUISTO DI PARTECIPAZIONI CON FUSIONE PER INCORPORAZIONE DELLA SOCIETÀ "OBIETTIVO"

(ASPETTI OPERATIVI E CONTABILI)

L'acquisto di partecipazioni con fusione per incorporazione della società "obiettivo" più nota come **Merger Leveraged Buy Out (in sigla MLBO)**, è un'operazione che spesso viene contestata dagli organi verificatori perché consente alla società acquirente (una Newco) di spostare, attraverso il consolidato fiscale, il costo finanziario dell'indebitamento contratto per l'acquisto della partecipazione nella «Target Company o Società Obiettivo» superando così le restrizioni poste alla Newco dall'art. 96 TUIR con riguardo alla deducibilità degli interessi passivi.

L'ACQUISTO DI PARTECIPAZIONI CON FUSIONE PER INCORPORAZIONE DELLA SOCIETÀ "OBIETTIVO"

ASPETTI GENERALI

L'operazione di acquisto di partecipazioni in Società Obiettivo, a mezzo indebitamento, più noto come **Merger Leveraged Buy Out**, rappresenta un'operazione da sempre oggetto di contrasti da parte dell'Agenzia delle Entrate, che ritiene tale operazione elusiva¹. Gli aspetti rilevanti dell'operazione sono i seguenti:

- 1) permette **un incremento degli interessi passivi deducibili dalla target company**;
- 2) si conclude **con un disavanzo di fusione trasformabile, previo affrancamento ai sensi dell'art. 172 del TUIR², in avviamento o in maggiori valori di beni materiali o immateriali ammortizzabili**;
- 3) consente **la cancellazione dal patrimonio netto della Società Obiettivo di riserve di utili o in sospensione d'imposta che ove distribuite risulterebbero tassabili in capo ai soci e alla società se si tratta di riserve in sospensione d'imposta o in capo ai soci se si tratta di riserve di utili indivise**;
- 4) l'assunzione **di un rilevante debito da parte della target company, a seguito dell'operazione di fusione per incorporazione, pone alla stessa, il problema di trovare la disponibilità di risorse finanziarie da destinare all'estinzione del finanziamento**.

L'operazione pone problemi sia sotto il profilo dell'elusione tributaria sia sotto il profilo penal-tributario³.

In una recente sentenza emessa dal Tribunale di Grosseto⁴, è stata formulata al GIP dalla Procura della Repubblica della stessa città, richiesta di archiviazione, non sussistendo nella fattispecie «né

¹ Per un approfondimento si legga F. Dezzani e L. Dezzani in "Merger Leveraged Buy Out" in Il Fisco Fasc. n. 1 n. 6/2013, pag. 793 e ss.

² Fusione di società art. 172 co. 10-bis : Il regime dell'imposta sostitutiva di cui al comma 2-ter dell'articolo 176 può essere applicato, con le modalità, le condizioni e i termini ivi stabiliti, anche dalla società incorporante o risultante dalla fusione per ottenere il riconoscimento fiscale dei maggiori valori iscritti in bilancio a seguito di tali operazioni.

³ Ricordiamo che ai sensi dell' art. 4 D.Lgs. n.74/2000, **la dichiarazione si considera infedele** quando fuori dei casi previsti dagli articoli 2 e 3 (per le dichiarazioni fraudolente) commette questo reato chiunque, al fine di evadere le imposte dirette o l'Iva (senza un impianto fraudolento, ma comunque consapevolmente e volontariamente), indica in una delle dichiarazioni annuali relative a queste imposte elementi attivi per un ammontare inferiore a quello effettivo o elementi passivi fittizi quando congiuntamente:

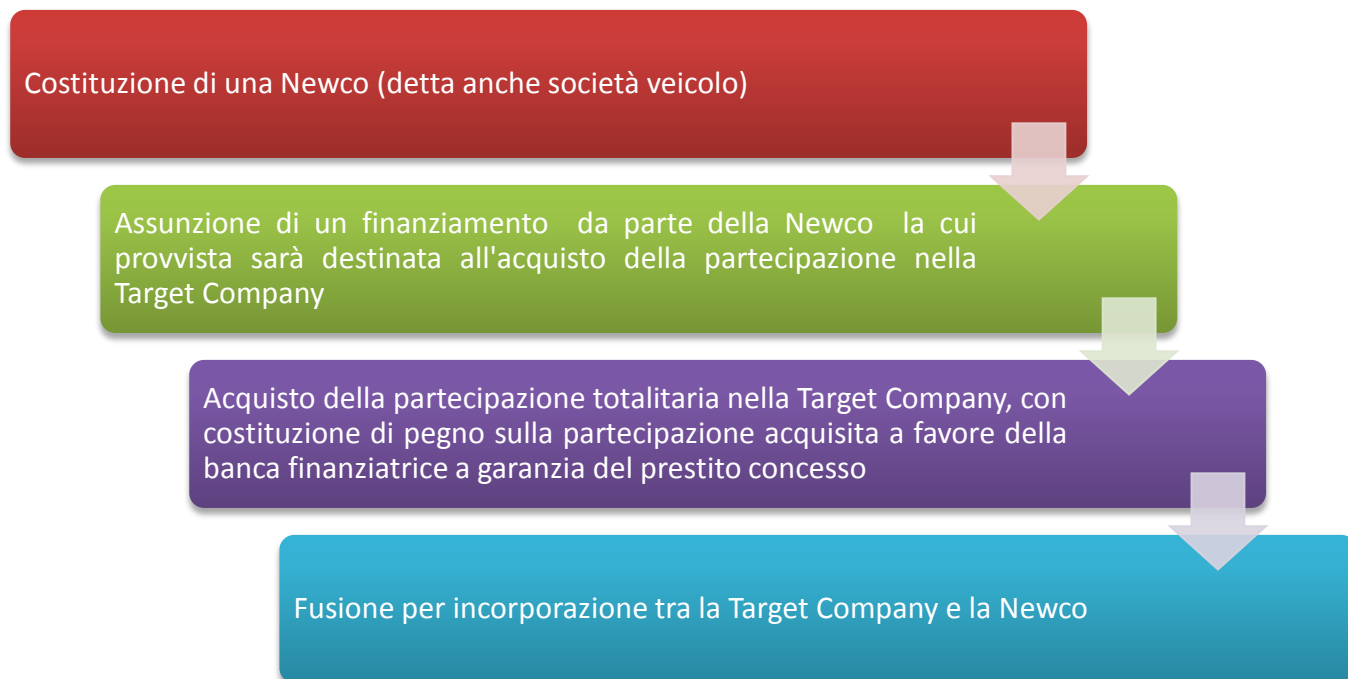
a) l'imposta evasa è superiore a 50.000 euro con riferimento a ciascuna delle singole imposte

b) l'ammontare complessivo degli elementi attivi sottratti all'imposizione anche mediante indicazione di elementi passivi fittizi è superiore al 10% dell'ammontare complessivo degli elementi attivi indicati in dichiarazione o, comunque, è superiore a 2 milioni di euro.

prova né indizio idoneo a ritenere configurabile l'elemento psicologico, né l'elusione ai fini penalistici».

I PASSAGGI CONTABILI DELL'OPERAZIONE

L'operazione di MLBO si articola in una serie di passaggi indicati nella grafica che segue:



L'operazione di fusione consente alla Newco di pagare il finanziamento assunto per l'acquisizione della partecipazione, con fondi provenienti dalla gestione della Target Company, imputando alla «Società Obiettivo» gli interessi passivi generati dal finanziamento richiesto dalla Newco, attraverso l'adozione di un consolidato fiscale, fatto che consente alla «Società Obiettivo» di abbattere il proprio utile fiscale; inoltre l'operazione di fusione per incorporazione, in presenza di attivo di bilancio della Newco, costituito unicamente dalla partecipazione nella «Società Obiettivo», il cui acquisto è finanziato prevalentemente con capitale di terzi, consente di creare un cospicuo disavanzo di fusione che affrancato con pagamento di imposta sostitutiva secondo le modalità previste dall'art. 172 co. 10-bis del TUIR, potrebbe generare avviamento o maggior valore delle attività materiali o immateriali ammortizzabili.

ASPETTI CONTABILI

⁴ Per le motivazioni si veda il decreto di archiviazione del Tribunale di Grosseto del 11/01/2013. Il Giudice per le indagini preliminari del Tribunale di Grosseto, infatti, si è pronunciato con decreto di archiviazione dell'11 gennaio 2013 con riferimento ad una notizia di reato relativa a dichiarazione infedele alle operazioni di "leverage buy out", un'operazione, cioè, consistente nell'acquisizione di una società attraverso lo sfruttamento della capacità di indebitamento della società stessa e nella successiva istituzione di una Newco, mediante fusione per incorporazione tra le due società. Secondo il Gip toscano non sussistevano, in concreto, "prova né indizio idoneo a ritenere configurabile l'elemento psicologico né l'elusione ai fini della rilevanza penalistica". Le indagini sulla vicenda erano state poste in essere dalla Guardia di finanza la quale aveva rilevato che un gruppo societario era stato acquisito per tramite di un fondo di investimento di private equity. L'anomalia era rappresentata dagli elementi passivi per oltre 16 milioni di euro indicati nell'operazione di acquisizione di quote della Spa, elementi che avevano generato un'evasione Ires per oltre 4,5 milioni di euro.

Passando allo sviluppo contabile e di bilancio dell'operazione, secondo la sequenza procedurale indicata, l'operazione parte con la costituzione della Newco, con un capitale ridotto rispetto al valore dell'investimento nell'acquisto delle azioni della Target Company. Immaginiamo che la Newco sia costituita con capitale sociale interamente versato in denaro di Euro 2.000.000 che rileveremo a P.D. come segue:

- RILEVAZIONE DELLA COSTITUZIONE DELLA NEWCO

Sottoconti	BilCEE	Dare	Avere
Azionisti c/sottoscrizione	A – A)	2.000.000,00	
Capitale sociale	P – A I)		2.000.000,00
Per costituzione della Newco S.p.A.			

- VERSAMENTO DEL CAPITALE SOTTOSCRITTO DELLA NEWCO

Sottoconti	BilCEE	Dare	Avere
Banca c/c	A – C IV 1)	2.000.000,00	
Azionisti c/sottoscrizione	A – A)		2.000.000,00
Per costituzione della Newco S.p.A.			

- RILEVAZIONE DELL'ACQUISTO DELLE AZIONI DELLA TARGET COMPANY

Sottoconti	BilCEE	Dare	Avere
Partecipazione in società controllate	A – B III 1)	15.000.000,00	
Debiti diversi	P – D 14)		15.000.000,00
Per acquisto partecipazioni della Target Company S.p.A.			

- RILEVAZIONE DEL PAGAMENTO DELL'ACQUISTO DELLE AZIONI DELLA TARGET COMPANY

Sottoconti	BilCEE	Dare	Avere
Debiti diversi	P – D 14)	15.000.000,00	
Mutui Passivi	P – D 4)		13.000.000,00
Banca c/c	A – C IV 1)		2.000.000,00
Per pagamento dell'acquisto delle partecipazioni nella Target Company S.p.A.			

L'assunzione del mutuo da parte della Newco è stata realizzata concedendo in pegno le azioni della «Società Obiettivo». Come detto in precedenza, la Newco non ha una struttura produttiva capace di produrre un ROL che assorba gli interessi passivi dell'operazione di finanziamento contratta per l'acquisto della partecipazione della Target Company e quindi per superare "la strettoia" dell'art. 96

del TUIR e rendere deducibili gli interessi passivi deve procedere ad una fusione per incorporazione della «Società Obiettivo», optando per il consolidato fiscale, accollandole i debiti contratti per l'acquisto della medesima e gli interessi passivi correlati al finanziamento.

- **SCRITTURA RELATIVA ALLA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DELLA TARGET COMPANY**

Sottoconti	BilCEE	Dare	Avere
Fabbricati industriali	A – B II 1)	4.000.000,00	
Banca c/c	A – C IV 1)	2.000.000,00	
Crediti diversi	A – C II 5)	500.000,00	
Impianti e macchinari	A – B II 2)	1.000.000,00	
Disavanzo di fusione	P – A V II)	12.350.000,00	
Debiti verso fornitori	P – D 7)		3.000.000,00
F.do di ammortamento fabbricati industriali	A – B II 1		500.000,00
F.do di ammortamento Imp. e macchinari	A – B II 2)		150.000,00
Debiti per TFR	P – C)		1.200.000,00
Partecipazioni in società controllate	A – B III 1)		15.000.000,00
Per rilevazione della fusione della Target Company			

Il disavanzo di fusione viene imputato alla voce “Avviamento” con la seguente scrittura:

- **SCRITTURA RELATIVA ALL'IMPUTAZIONE DEL DISAVANZO DELLA TARGET COMPANY**

Sottoconti	BilCEE	Dare	Avere
Avviamento	A – B I 5)	12.350.000,00	
Disavanzo di fusione	P – A V II)		12.350.000,00
Per imputazione del disavanzo di fusione ad avviamento			

Infine, è possibile affermare quanto segue:

- la società risultante dalla fusione deve produrre risorse finanziarie idonee all'obiettivo di rimborsare il prestito contratto per l'acquisto della Target Company;

- la gestione della società risultante dalla fusione di Newco e Target Company deve essere in grado di assicurare l'assorbimento degli interessi passivi divenienti dal finanziamento contratto per l'acquisto delle partecipazioni della Target Company.

Ed è proprio quest'ultimo aspetto, il principale motivo di censura dell'operazione di MLBO, che sembra unicamente riconducibile all'esigenza di abbattimento dell'imponibile fiscale della Target Company, senza che esistano altre valide ragioni economiche all'effettuazione dell'operazione. Per questo motivo, **l'operazione di Merger Leveraged Buy Out, pur effettuata nel rispetto delle regole civilistiche indicate nell'art. 2501-bis del cod. civ., potrebbe risultare elusiva, in quanto unicamente finalizzata all'ottenimento di un risparmio fiscale**⁵.

Matera, 19/02/2013

Enrico Larocca

<http://www.commercialistatelematico.com/>

<http://www.commercialistatelematico.com/newsletter.html>

© 1995 – 2013 Commercialista Telematico. È vietata ogni riproduzione totale o parziale di qualsiasi tipologia di testo, immagine o altro presente su questo sito. Ogni riproduzione non espressamente autorizzata è violativa della L. 633/41 e pertanto perseguibile penalmente.

⁵ In tal senso la DIR. Reg. del Veneto nel comunicato stampa del 19/01/2011.